

금융의 더 큰 가능성을 열어갑니다

현대able Daily



2016년 1월 28일 (목)

글로벌 투자 아이디어

선진국 동향 및 전망: 또다시 정책 기대감

세무 Review

오늘, 가장 궁금한 세금 이야기

안정성장형 포트폴리오

한샘, 현대모비스, 대상, SK케미칼, 아모레퍼시픽, CJ대한통운, 이노션

액티브형 포트폴리오

테라세미콘, 에스엠, 뷰웍스, CJ프레시웨이, 인트론바이오, 제이콘텐트리

가치투자형 포트폴리오

송원산업, CJ, 디에이치피코리아, 가온미디어, 한양이엔지

차트 및 수급 관심종목

롯데케미칼, CJ대한통운, 현대미포조선

기업

LG디스플레이, 롯데푸드, 기아차, 현대모비스, 현대위아, 현대건설, 대우건설

산업

화학

선물옵션 지표

증시관련 지표

✓ 현대증권 투자컨설팅센터

	이름	직책	담당업무	사내번호	E-mail
	김임규	센터장	투자컨설팅 업무 전반 총괄	1691	imgyu.kim
시장전략팀	류용석	팀장	시황 및 투자전략 / 매크로 및 스팟 이슈	1644	ys.rhoo
	배성영	수석연구원	시황 / 섹터 및 테크니컬 이슈	1651	sungyoung.bae
	공원배	책임연구원	파생시황 및 파생상품 / 인덱스전략	1648	wonbae.kong
	장성애	책임연구원	국내외 유동성 및 수급 분석 / 데이터 관리	1667	sa.jang
포트폴리오전략팀	임상국	팀장	포트폴리오 및 트레이딩 전략 / 이슈 및 종목 분석	1650	sk.im
	김영각	연구위원	포트폴리오 전략 / 업종별 스타일 및 종목 분석	1656	yg.kim
	김철영	연구위원	포트폴리오 전략 / 종목 분석 / 기술적 분석	1664	cy.kim
	배성진	연구위원	포트폴리오 전략 / 업종별 스타일 및 이슈 분석	1660	sj.bae
	김임권	연구위원	포트폴리오 전략 / 종목 분석 / 기술적 분석	1652	ik.kim
	윤정선	책임연구원	이슈 및 종목 분석 / 계량 분석	1655	js.yoon
able컨설팅& 글로벌팀	오온수	팀장	글로벌 자산전략 / 간접투자증권(펀드) / 자산컨설팅	1661	onsu.oh
	왕현정	연구위원	세무컨설팅 / VIP고객 세무자문(금융·양도·상속·증여 등)	1666	hj.wang
	손동현	책임연구원	글로벌 주식전략(신흥국) / 산업분석 및 이슈 / 유망자산발굴	1662	dh.shon
	임창연	책임연구원	세무컨설팅 / 양도·상속·증여 및 사업자(개인, 법인) 관련 세무상담	1654	changyoun.im
	김경남	연구원	세무컨설팅 / 상속·증여·양도 등 자산관리 종합컨설팅	1659	kyungnam.kim
	오재영	연구원	글로벌 주식전략(선진국) / ETF / 유망자산발굴	1668	jaeyoung.oh

■ 전화: 02.6114+ 사내번호 ■ E-mail + @hdsrc.com

현대증권에서 발간하는 모든 리서치 자료는 현대증권 홈페이지인 www.hdable.co.kr의 [투자정보] 메뉴를 통해서 조회하실 수 있습니다.

본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자 판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

선진국 동향 및 전망: 또다시 정책 기대감

요약

- ✓ **1월 동향:** 연초 이후 글로벌 증시 변동성 확대. 글로벌 증시 연초 이후 10~20%대 하락하면서 큰 폭으로 조정세를 나타냄. 주요 국제 유가가 30달러선을 등락하면서 원유 수출국 재정에 대한 우려감 확대되고 있으며, 중국의 금융시장 불안도 증시 조정세를 가속화. 한편, 유럽 중앙은행 드라기 총재가 추가 통화완화 정책 가능성을 언급하면서, 글로벌 증시 및 국제유가가 반등에 나서는 모습
- ✓ **전망:** 국제유가는 비록 26달러선에서 다시 30달러선대로 반등을 노리고는 있으나, 공급과잉은 쉽게 해소되지 않을 전망으로 하향 안정화될 가능성이 높으며, 따라서 이는 유럽/일본 중앙은행의 추가 통화완화정책에 대한 기대를 증대시킴. 뿐만 아니라 이미 기준금리 인상을 시작한 미국의 두번째 기준금리 인상이 3월에 단행될 수 있는 여건이 줄어들었다는 판단. 결국 또다시 유동성 확대 정책 기대감으로, 연초 이후 눈에 띄는 글로벌 펀더멘탈 부진에도 불구하고 글로벌 증시 추가 하락압력은 제한적일 것으로 예상. 그러나 신흥국 경기 둔화와 함께 미국과 일본의 경기 둔화세가 이어지고 있음은 부담으로 작용하며, 뚜렷한 경기 회복세까지는 추가적으로 시간이 필요할 전망

그림 0> 1월 선진국 동향 및 2월 전망

투자지역	Rating	투자의견
미국	★★★★☆	지난 12월 기준금리 인상 단행. 유가가 큰폭으로 하락하며 물가상승을 제한하고 있으며, 중국 경기 둔화 및 신흥국 불안이 계속되고 있어 상반기 두번째 기준금리 인상은 빠르게 단행되지 않을 것으로 예상. 이에, 기대인플레이션 하락과 함께 장기 금리 또한 2.0% 대를 지속하고 있어, 기준금리 인상 영향은 제한적. 주택시장, 고용시장 회복세는 지속되고 있으나, 소비, 제조업부문 부진이 지속되고 있어, 강한 펀더멘탈 개선세를 확인하기까지는 시간이 걸릴 것으로 판단.
유럽	★★★★☆	글로벌 내에서 회복모멘텀은 가장 양호하며, 유럽중앙은행의 유동성 공급으로 대출 확대에 나타나고 있음. 그러나 소비 부문 회복세가 둔화되기 시작하였으며, 중국을 포함한 신흥국의 경기 둔화는 유럽 수출에 부정적으로 작용. 예상보다도 더 더딘 미국의 기준금리 인상시에는, 유로화 약세가 제한될 전망으로 부정적 요인. 12월 ECB 통화정책회의에서 기준금리 인하와 2017년 3월로 자산매입기간 연장 단행하였으나, 추가적인 자산매입규모 확대 등의 추가적인 정책 가능성 여전히 상존.
일본	★★★★☆	대규모 양적완화와 엔저로 수출 중심의 경기 회복세를 이어갔던 일본 경기가 둔화세로 전환. 엔화강세전환과 신흥국 중심 글로벌 수요 하락으로 수출이 하락세를 지속. 기업 설비투자 둔화도 부담이나, 기업이익증가가 지속되고 있으며 기업들의 성공적인 체질개선과 강력한 재정정책에 대한 기대감 등으로 하반기 재차 긍정적 흐름 기대. 일본 증시는 연초이후 약 -13%, 2015년 고점대비 약 25% 하락하여, 고벨류에이션에 대한 부담은 어느정도 완화.

**펀더멘탈 둔화, 그러나 물가 하락과 금융시장 불안에 따른 추가 완화적 통화정책에 대한 기대로
글로벌증시 추가하락 제한적**

**국제 유가 하락에 민감한
글로벌 증시**

연초 이후 글로벌 증시는 1)유가하락 2)중국 금융시장 불안으로 큰 폭으로 조정세를 나타내고 있다. 2015년에는 ‘기준금리 인상에 대한 우려’가 가장 증시를 짓누르는 무게운 이벤트였다면, 연초 이후에는 ‘국제 유가’에 더 민감하게 반응하고 있는 모습이다.

**유동성 추가 공급에 대한
기대감이 투자 심리 증가**

이러한 상황에서, 글로벌 증시는 다시 ‘유동성 공급’에 대한 기대감으로 투자심리를 회복하는 모습이다. 유럽 중앙은행 드라기 총재의 추가 양적완화 가능성에 대한 언급으로 재차 유럽뿐만 아니라 일본 중앙은행의 추가 양적완화에 대한 기대감으로 글로벌 증시가 급락세에서 반등을 도모하는 모습이다. 배경은 유가 하락에 따른 물가하락 압력과 중국 등 신흥국발 수요 둔화에 따른 글로벌 침체 가능성으로 인하여 또다시 ‘유동성’에 기대려는 모습이다. 이미 중국은 6,000억 위안의 유동성을 직접 공급하면서 중국 증시의 안정을 도모하고 있다.

**미국 기준금리 인상 속도조절
불가피한 모습 - 신흥국
기업들의 부채 부담 완화**

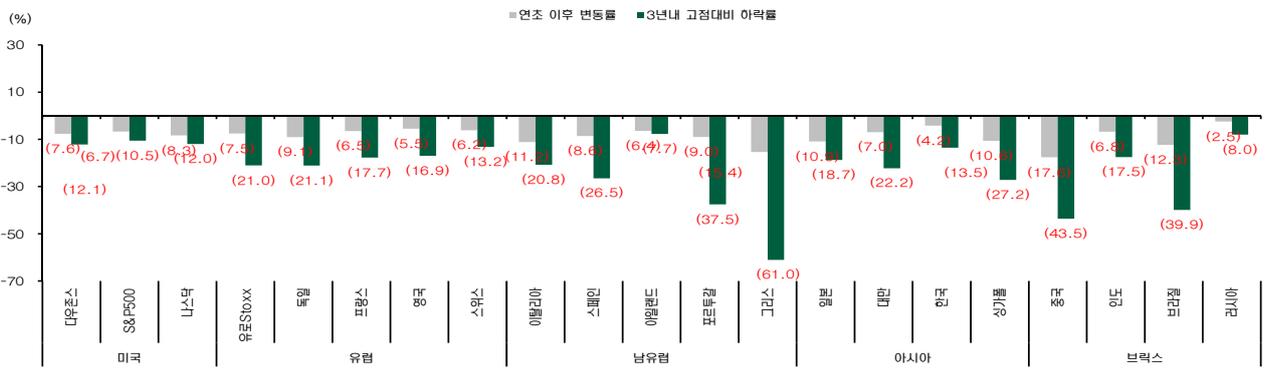
미국 또한 기준금리 인상 속도조절이 불가피할 것이라는 예상이 더 높아지면서, 기업의 부채가 높은 신흥국들에게는 어느정도 부담이 줄어드는 모습이다. 유가는 이란의 증산이 예상되고 있으며 중국을 포함한 신흥시장의 경기 둔화로 인하여 하향 안정화될 가능성이 높다고 판단된다. 따라서 기저효과에도 불구하고 향후 물가상승 반등은 제한적일 것으로 전망되어 글로벌 전반적으로 중앙은행의 완화적 스탠스는 이어질 것으로 전망된다.

**중국 경기 하강기조 및 기타
신흥국 침체 위험으로 신흥국
대비 선진국 우위 지속 전망**

한편, 중국의 경기 하강기조가 지속될 것으로 전망되며 기타 원자재 수출 국가들은 침체의 위험까지 놓여져 있어, 신흥국 대비 선진국 우위가 지속될 전망이다. 선진국 내에서는 회복모멘텀이 가장 기대되고 있으며 추가 양적완화에 대한 기대까지 확산되고 있는 유럽이 여전히 최선호 지역이며 일본은 경기 둔화적 움직임이 나타나고 있는 있으나 강력한 재정정책과 추가 양적완화에 대한 기대감으로 투자가 유효할 것으로 전망한다. 한편 미국은 소비부문의 회복에 대한 기대감이 완연하나 펀더멘탈 개선세가 더딘 모습으로 추가 랠리까지는 시간이 걸릴 전망이다.

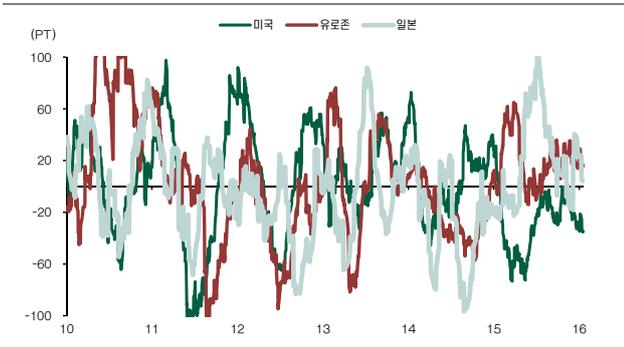
**선진국 내 유럽>일본>미국 순
유지**

그림 1> 연초 이후, 2015년 고점대비 큰 폭으로 조정을 나타낸 글로벌 증시



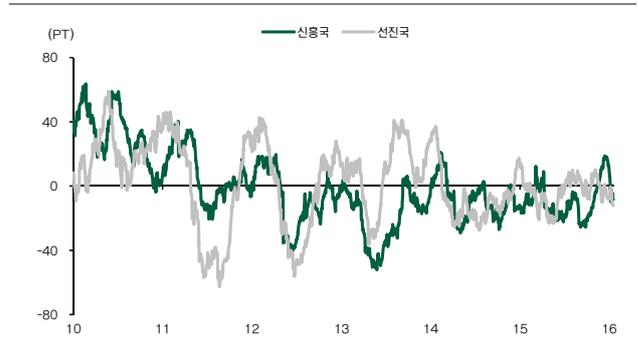
자료 : Bloomberg 기준일: 2016.01.25

그림 2> Citi Economic Surprise Index



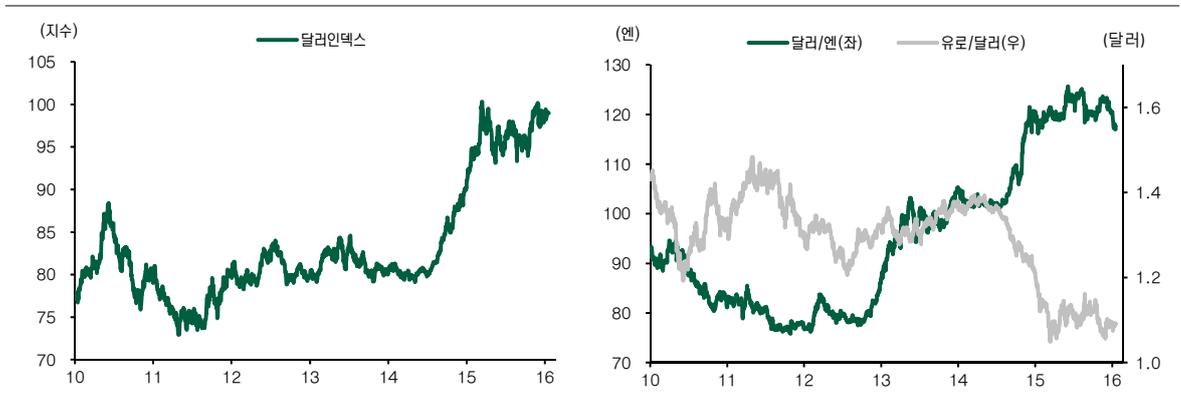
자료 : Bloomberg

그림 3> Citi Economic Surprise Index



자료 : Bloomberg

그림 4> 속도조절이 이어지고 있는 강달러/엔,유로 약세



자료 : Bloomberg

미국; 지표 둔화. 그러나 소비부문을 중심으로 한 회복세가 기대되며, 기준금리 인상 속도 조절 전망

1월 FOMC 이후 기준금리 인상에 대한 불확실성 해소는 증시 회복에 긍정적인 것으로 전망

지난 12월 FOMC에서 미국 연준의 첫 기준금리 인상을 단행 후, 두번째 기준금리 인상은 현재 유가하락에 따른 물가하락 압력과 대외 금융시장 변동성 확대에 3월에 단행되기도 쉽지 않다고 보인다. 이번 1월 FOMC에서 금리 인상에 대한 불확실성을 해소시킬만한 언급이 나타난다면 당분간 증시 회복을 이끄는 힘으로 작용할 전망이다.

각종 지표가 둔화기조를 나타내면서, 매우 완만한 속도의 회복을 암시

펀더멘탈 측면에서는 매우 완만한 속도의 회복이 나타날 것으로 예상되고 있다. 주요 기관들에서는 이미 미국의 2016~2017년 성장 전망률을 하락시키고 있으며, 주요지표들은 예상치를 하회하면서 둔화기조를 나타내고 있다.

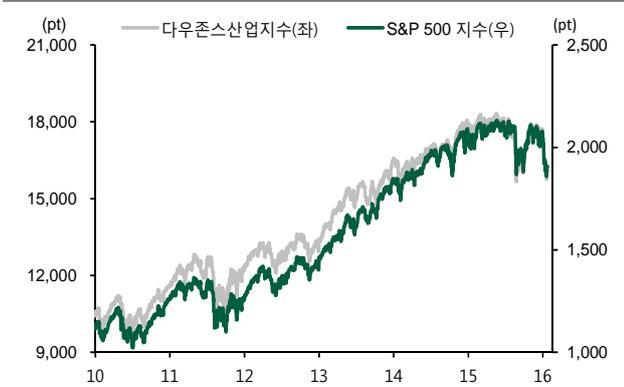
비제조업 위주의 확장세가 이어지고는 있으나, 제조업부문 부진 지속. 수출 부진과 기업이익 정체

구체적으로는 비제조업 위주로 확장세를 이어나가고 있으나 제조업부문의 부진이 확대되면서 전반적인 우려의 목소리가 커지고 있다. 또한, 미국의 기준금리 인상 속도조절로 인하여 추가적인 가파른 달러 강세 가능성은 낮으나, 글로벌 경기 둔화 지속에 따른 수출 부진이 예상되고 있는 점과 정체된 기업이익이 증가하기 어려운 환경이라는 점도 부담이다.

다만, 부진했던 소비부문 회복 기대

다만, 2016년 미국에 대해 기대할 수 있는 것은 소비부문을 중심으로 한 회복세이다. 저유가와 실업률 개선, 그리고 주택시장을 포함한 자산시장 상승에 따라 소비심리가 개선된다면 빠르게 소매판매 증가를 기대해 볼 수 있다. 또한, ISM 비제조업지수가 59선을 돌파한 이후 상승세를 이어나가면서 서비스 업황 확장세가 지속되고 있다는 점도 긍정적이다.

그림 5> 조정을 받고 있는 미국 증시



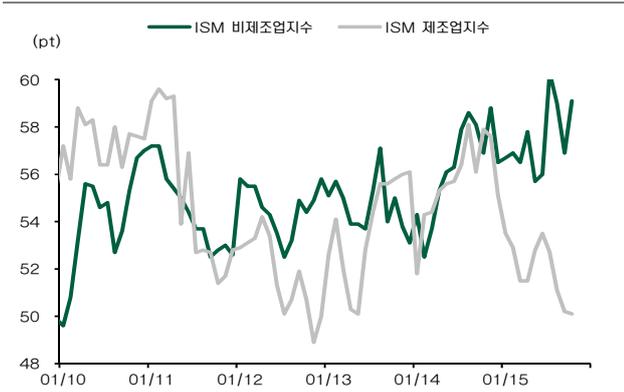
자료 : Bloomberg

그림 6> 반등하지 못하는 기대인플레이션



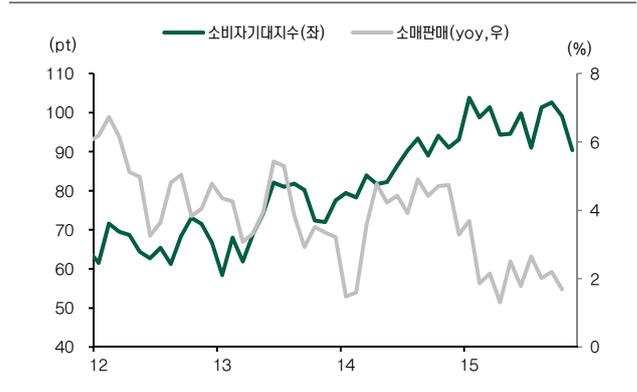
자료 : Bloomberg

그림 7> 비제조업부문 위주로 경기확장, 제조업부문 침체지속



자료 : Bloomberg

그림 8> 소비부문 부진이 지속



자료 : Bloomberg

유럽: 밸류에이션 매력 및 경기 회복모멘텀 지속, 추가 완화적 통화정책에 대한 기대로 최선호 유지

양호한 회복 모멘텀 지속, 추가양적완화에 대한 기대감까지 상승

유럽은 양호한 회복모멘텀을 이어나가고 있으며 ECB 드라키총재의 추가 양적완화 가능성에 대한 언급으로 자산매입 규모 확대 등 정책 모멘텀 기대감까지 보유하여 선진국내 최선호 지역이다.

서비스업 중심으로 회복세 지속, 다만 소비확대가 둔화

유로존 내 서비스업을 중심으로 강한 회복세를 지속하고 있다. 다만, 실업률 하락과 저유가/저물가로 인한 소비여력 확대에 의한 눈에 띄게 나타나던 민간 소비 확대가 둔화 반전되고 있다는 점은 부담으로 작용한다. 중국을 포함한 신흥국의 경기 둔화, 그리고 유로화 약세 둔화는 유럽 수출에 부정적으로 작용할 전망이다.

기업대출 확대 증가

그럼에도 불구하고, 은행의 민간 & 비금융 기업대출 확대 증가세가 지속되고 있는 점이 가장 고무적이다. ECB의 유동성 공급이 실물경기로 이어지고 있어, 가장 우려사항인 디플레이션 및 디레버리징이 마무리되면서 경기 확장으로 이어지고 있다는 판단이다.

CPI지수는 12월 0.2%로 상승세이나, 여전히

유로존 CPI지수는 12월 0.2%(yoy)로 상승세를 이어나가고 있으나, 여전히 체로수준에 머물고 있어, ECB의 추가 완화정책에는 무리가 없을 것으로 해석된다. 따라서 지난 12월 금리 인하

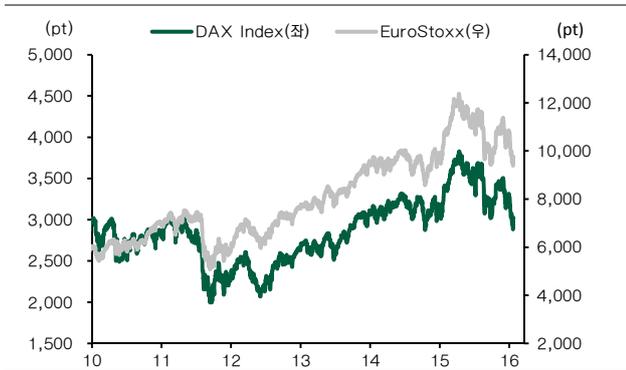
제로수준으로 추가 정책에 대한 기대감 확대

및 자산매입 기간 연장에 이어, 상반기 내 추가 부양정책이 실시된다면 2016년에는 예상대로 미국과 유럽의 바운더치가 성공적으로 나타날 수 있을 것으로 판단된다.

독일은 제조업, 산업생산, 수출등이 둔화되고 있음은 우려사항이나, 여전히 안정적인 흐름을 지속하고 있음

한편 유럽의 성장축인 독일은 산업생산/제조업수주, 수출 등이 큰폭으로 예상치를 하회하며 둔화되었으나, 경제성장률은 안정적인 흐름을 이어나가고 있다. 저금리/저유가로 인한 내수 회복이 본격적으로 나타날 것으로 예상되어, 독일은 2016년에는 내수회복을 중심으로 무난한 회복세를 지속할 수 있을 것으로 전망된다. 독일 DAX지수는 연초 이후 약 10% 급락하면서 현재 12개월 선행 PER 기준으로 11배 수준으로, 선진시장 내 가장 밸류에이션 매력도가 부각되고 있다.

그림 9> 글로벌 증시와 함께 조정중인 유럽 증시



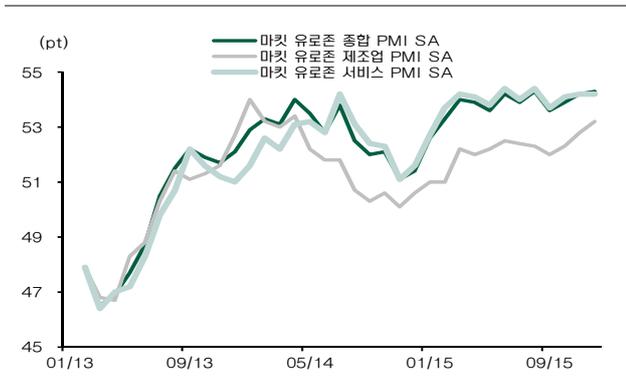
자료 : Bloomberg

그림 10> 물가하락안정으로 추가 통화정책에 대한 기대감 확대



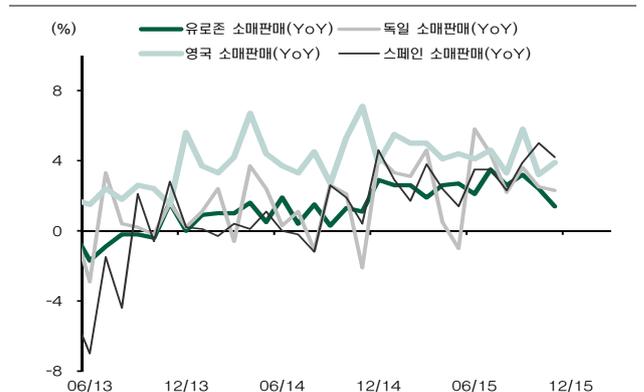
자료 : Bloomberg

그림 11> 유로존 경기는 서비스업 중심으로 양호한 흐름



자료 : Bloomberg

그림 12> 소매판매 호조세 둔화는 부정적



자료 : Bloomberg

일본: 지표 둔화가 나타나고 있으나, 강력한 재정정책과 향후 추가적 유동성 공급 확대 기대감 보유

2 강력한 아베노믹스, 일본 중앙은행의 대규모 양적완화, 그리고 이에 따른 엔저기조로 인하여 수출 중심의 경기 회복세가 두드러졌던 일본은 지난 3분기 이후 눈에 띄는 둔화세를 나타내고 있다. 미국 기준금리 인상 지연 전망과 함께 안전자산에 대한 수요확대로 엔화 강세가 빠르게 진행되면서 수출 하락세가 나타나고 있다. 지난 12월 무역수지가 예상치를 상회하는 1,400억엔 규모로 발표되었으나, 이는 수입이 수출보다 더 빠르게 감소함에 기인하며, 수출 하락세는 지속되고 있다.

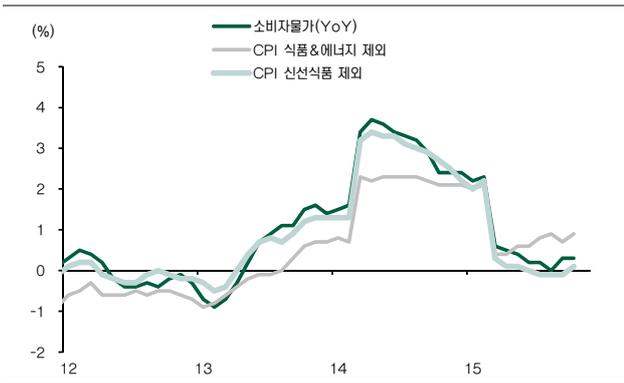
그러나 여전히 1)기업이익 증가가 지속되고 있으며 2) 강력한 재정정책에 따른 경제 개혁이 지

속될 전망으로, 다소 불확실성은 증가하였으나 여전히 긍정적으로 판단한다. 일본 기업이익확대가 기업 설비투자 확대에 이어지지 않고 있음은 부정적이다. 특히 설비투자의 선행지표인 기계설비투자가 하락세를 지속(11월 핵심기계수주 전월 대비 -14.4%기록)하고 있음은 부담이다.

그러나 어느정도 기업이익 체질 개선에 성공하였으며 아베노믹스 2.0으로 인한 새로운 강력한 재정정책으로 활력을 되찾을 것으로 기대되고 있다. 특히, 유효법인세율을 점진적으로 인하할 예정이며, 소비개선을 위하여

또 한가지 기대할 부분은, 지속적인 물가하락으로 BOJ의 추가완화적 통화정책에 대한 기대감까지 상존하고 있다는 점이다. 일본 근원 CPI는 11월 0.1% 상승을 기록하며, 8월 0.1% 하락세를 기록하며 2년 4개월만에 마이너스권을 진입한 이후 4개월간 지속된 하락세에서 반등하였다. 그럼에도 불구하고, 여전히 BOJ 목표치인 2%를 큰폭으로 하회하고 있어, 물가목표 달성을 2016년 하반기로 연기하였음에도 불구하고 달성하기 어려울 것으로 전망된다. 따라서, 추가적인 본원통화 확대와 같은 정책에 대한 발표 기대감이 확산되면서 지수 반등을 이끌고 있다.

그림 13> 물가하락안정



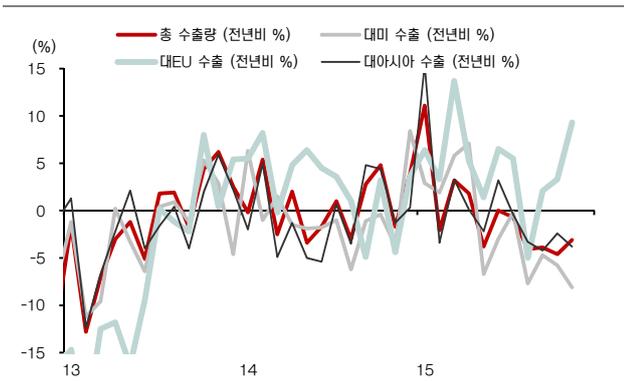
자료 : Bloomberg

그림 14> 총 가계 지출 하락 -> 소비 부진



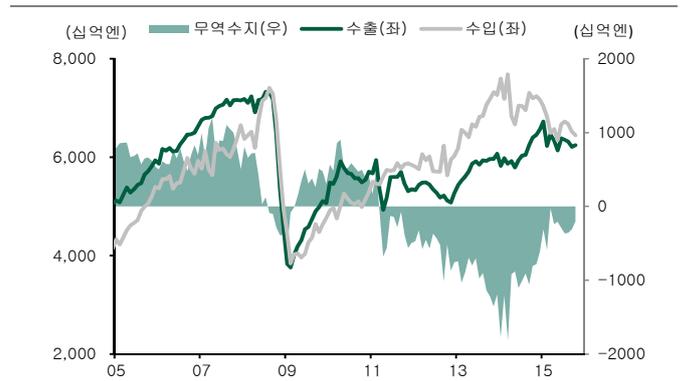
자료 : Bloomberg

그림 15> 수출 둔화- 유럽 제외 전지역에서 수출 둔화



자료 : Bloomberg

그림 16> 수출 둔화 지속



자료 : Bloomberg

오늘, 가장 궁금한 세금 이야기

2015년 연말정산도 막바지에 접어들고 있습니다. 또 다시 다가올 2016년 귀속 연말정산을 잘 하기 위해서는 지금부터 준비해야 되는 것들이 많습니다. 오늘은 보장성보험료에 대해 13.2% (또는 16.5%)의 세액공제를 받기 위해 잊지 말고 체크해야 되는 점들을 정리해보겠습니다.

1. 보장성보험료 세액 공제의 개요

근로소득이 있는 거주자가 기본공제대상자^{주1)}를 피보험자로 하는 장애인전용보장성보험료와 일반보장성보험료^{주2)}를 지급한 경우 연말정산시 세액공제(납부한 보험료(장애인 및 일반 보험료 각각 100만원 한도)의 13.2%(장애인보험 16.5%))를 받을 수 있습니다.

주1) 연령 및 소득요건을 갖춘 나의 기본공제대상자이어야 합니다. (타인의 기본공제대상자는 안됨)

주2) 보장성보험이란 만기에 환급되는 금액이 납입한 보험료를 초과하지 아니하는 보험입니다.

2. 공제가능 보장성보험의 계약 유형

본인 및 본인의 기본공제대상자(배우자 및 부양가족)가 보험의 계약자, 피보험자 또는 종피보험자인 경우로서 근로자 본인이 실제로 납입한 보험료가 공제대상입니다.

▶ 본인 및 본인의 기본공제대상자가 아닌 자가 계약자, 피보험자 또는 종피보험자인 경우 본인이 세액공제 받을 수 없음.

3. 유의사항

① 맞벌이부부라면?

(본인과 배우자가 모두 근로소득이 있어 서로의 공제대상 배우자가 아닌 경우를 말합니다.)

- 각 보험의 계약자와 피보험자를 동일인의 명의로 일치시키세요.

본인이 계약자이며 피보험자인 경우 본인만 공제 가능하고, 본인이 계약자이고 피보험자가 배우자인 경우에는 부부 모두 세액공제를 받을 수 없습니다.

- 피보험자가 부부공동이라면?

본인(남편)이 계약자이고 피보험자가 부부공동인 경우 보장성 보험료는 계약자인 남편이 세액공제 받을 수 있습니다.

② 미납한 보험료가 있는지 체크하세요.

- 보험대상기간에 관계 없이 당해 연도 중에 납입한 금액에 한하여 세액공제 받을 수 있습니다.

③ 근로제공기간 동안 지출한 보험료만 공제 가능합니다.

④ 피보험자가 태아인 보험은 공제 불가능합니다. (태아는 기본공제대상자에 해당되지 아니하므로)

현대 able 안정성장형 포트폴리오

◇ Investment Summary

종목선정기준: KOSPI 및 대형주 중심으로 실적 등 중장기 모멘텀을 고려한 종목 선정
 추천기간: 2개월 원칙이나 시장상황에 연동해 조절, 추천/제외일은 가중평균수익률 적용
 목표수익/로스컷: +15%/-10% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응
 벤치마크: KOSPI 200지수 100%

◇ 수익률 추이

	주식비중	현금비중
	80%	20%
	KOSPI 200 안정성장형	
전일대비	1.66%	0.69%
누적수익률	-3.92%	6.26%
BM대비	+10.18% 포인트	

◇ 신규종목 편입 및 제외

신규종목: 없음
 제외종목: 없음

한샘 (009240) 추천일 1월 15일 수익률 + 10.12%	- 독보적인 브랜드를 가진 부엌가구가 전사 성장을 이끄는 가운데 인테리어 가구도 직매장 확대와 대리점 대형화로 성장성 향상 기대 - 향후 도시화를 통해 부엌가구에 대한 기초 수요와 교체 수요가 증가할 것으로 예상되는 중국시장 진출을 중장기적으로 추진할 계획	추천인: 김영각 단위 (원) 추천가: 242,000 전일종가: 266,500 + 4,000
현대모비스 (012330) 추천일 1월 13일 수익률 + 5.80%	- 15/4분기 현대기아차 생산 급증의 거저 효과로 전년비 이익은 소폭 감소할 것으로 전망되나 최근 원/달러, 원/100엔 환율 약세에 따른 모멘텀 부각 - 16년 현대기아차 신차 출시 확대, 선진국 경기 호조와 중국의 구매세 인하 효과에 따른 수요 개선으로 순이익 증가 전망(YoY 9.5%)	추천인: 배성진 단위 (원) 추천가: 241,500 전일종가: 255,500 + 12,000
대상 (001680) 추천일 1월 8일 수익률 + 7.79%	- 동사 전체 매출의 40% 이상을 차지하는 식품부문 내 장류 매출이 상반기 부진에서 벗어나 하반기 개선추세로 전환 - 2016년 국내 식품부문 회복과 소재부문의 안정세 지속, 자회사의 안정화로 실적 개선이 가능할 것으로 기대	추천인: 김영각 단위 (원) 추천가: 34,000 전일종가: 36,650 - 1,050
SK케미칼 (006120) 추천일 1월 5일 수익률 + 6.68%	- 제약 부문(Life Science)에서 백신 가치 상승 및 혈우병치료제 미국 및 유럽 허가 기대 - 화학 부문(Green Chemical)에서 저 수익성 소재 사업 정리 및 제품 믹스를 통한 수익성 개선 기대	추천인: 배성진 단위 (원) 추천가: 73,300 전일종가: 78,200 - 800
아모레퍼시픽 (090430) 추천일 1월 4일 수익률 - 3.62%	- 2016년에도 최고 수준의 화장품 제조 기술력을 바탕으로 중국 및 아시아 지역 소비 성장에 따른 고성장세 보이며 꾸준한 이익 증가 예상 - 중국내 화장품 사용 연령이 젊어지고 있고 이들의 구매 채널이 디지털화 하면서 중국내 매장이 빠르게 증가하고 있는 동사의 수혜 지속 전망	추천인: 배성진 단위 (원) 추천가: 414,500 전일종가: 399,500 + 6,000
CJ대한통운 (000120) 추천일 1월 4일 수익률 + 12.83%	- 그룹차원의 본격적인 중국 관련 사업 추진이 예정된 가운데, 지난 3분기 중국의 통칭 물류 인수로 중국 진출을 위한 전진기지 확보 - 온라인 쇼핑 활성화 및 해외 직구와 역직구 호조세로 택배산업의 고성장세 지속이 기대	추천인: 김영각 단위 (원) 추천가: 191,000 전일종가: 215,500 + 6,000
이노션 (214320) 추천일 1월 4일 수익률 + 12.86%	- 현대차 그룹 럭셔리 브랜드 '제네시스' 런칭 공식화에 따른 미주 광고 선전비 증가로 해외매출 및 영업이익 증가 예상 - 2015년 순현금 5,000억 상회(시가총액의 35% 수준)로 향후 배당성향 큰 폭으로 증가할 수 있는 점도 매력적	추천인: 김영각 단위 (원) 추천가: 70,000 전일종가: 79,000 - 800

현대 able 액티브형 포트폴리오

◇ Investment Summary

종목선정기준: KOSDAQ 및 소형주 중심의 성장성, 모멘텀 등을 바탕으로 한 종목 선정
 추천기간: 1개월 원칙이나 시장상황에 연동해 조절, 추천/제외일은 가중평균수익률 적용
 목표수익/로스컷: +15%/-10% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응
 벤치마크: KOSDAQ지수 100%

◇ 신규종목 편입 및 제외

신규종목: 없음
 제외종목: 없음

◇ 수익률 추이

	주식비중	현금비중
	90%	10%
	KOSDAQ 액티브형	
전일대비	-0.53%	-0.72%
누적수익률	-1.04%	6.24%
BM대비	+7.28% 포인트	

테라세미콘 (123100) 추천일 1월 27일 수익률 - 1.35%	- 동사는 삼성디스플레이 플렉서블 OLED 핵심 장비 점유율 80% 차지, OLED산업의 구조적 성장에 따른 실적 성장기 진입 - 향후 3년간 글로벌 OLED투자 시기 진입과 주요고객사의 2016년 하반기 폴더블 스마트폰 출시 관련 수혜 전망	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 26,000 전일종가: 25,650 - 350
에스엠 (041510) 추천일 1월 15일 수익률 + 0.33%	- 2015년 외형 성장에 따른 사상최대 매출액 달성 전망, 중국 음원시장 성장과 현지화로 중국시장 성장 수혜 전망 - 1Q16년에 주요 아티스트의 공연 매출의 반영으로 실적 모멘텀 존재, 2016년 신규 아티스트 투입으로 새로운 모멘텀 기대	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 45,150 전일종가: 45,300 - 1,700
뷰웍스 (100120) 추천일 1월 13일 수익률 + 12.77%	- 주력제품 FP-DR과 산업용 카메라 신제품 출시 효과로 4Q15 분기 매출액 및 영업이익은 사상 최대 예상 - 2016년 실적도 고마진 제품의 증가와 신제품 효과 및 고정비 부담 감소로 높은 성장세 이어갈 것으로 전망	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 44,250 전일종가: 49,900 - 2,000
CJ프레시웨이 (051500) 추천일 1월 4일 수익률 - 5.90%	- 외식,급식 유통 부문 3분기 매출 성장률 14.5%로 양호한 성장 기록, 거래처 증가와 실버, 키즈 경로확대에 따른 외형 성장 전망 - 자회사 프레시원 편입 효과 및 단체 급식 신규 확보에 따른 매출 성장과 CJ그룹 시너지 효과로 인한 성장성 부각 전망	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 83,100 전일종가: 78,200 + 1,600
인트론바이오 (048530) 추천일 1월 4일 수익률 + 14.36%	- 바이오신약 내에서 신약 특허가 만료되는 슈퍼박테리아 시장을 타겟으로 항생제 신약 개발 진행, 식약청 임상 2상 승인 대기 - 박테리오파지를 이용한 동물용 항생제 대체제를 개발, 판매하고 있으며, 중국과 러시아시장 진출로 새로운 성장 동력 기대	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 54,300 전일종가: 62,100 + 600
제이콘텐츠리 (036420) 추천일 1월 4일 수익률 - 0.53%	- 4Q15 실적은 극장 관람객 증가 및 방송부문 영업이익 흑자전환 영향으로 개선 전망 - 아이치이, 텐센트, 화책미디어 등 다양한 중국 사업자와의 콘텐츠 공동제작으로 2016년 성장 기대	추천인: 김철영 단위 (원) 추천가: 5,610 전일종가: 5,580 - 40

현대 able 가치투자형 포트폴리오

◇ Investment Summary

종목선정기준: 가치주 중심으로 자산가치, 밸류에이션 등 장기 모멘텀을 고려한 종목 선정
 추천기간: 6개월~1년 원칙이나 시장상황에 연동해 조절, 추천/제외일은 가중평균수익률 적용
 목표수익/로스컷: +40%/-20% 원칙으로 하되 리스크 관리에 따라 탄력적 대응
 벤치마크: KOSPI지수 50% + KOSDAQ지수 50%

◇ 신규종목 편입 및 제외

신규종목: 없음
 제외종목: 없음

◇ 수익률 추이

주식비중	현금비중		
80%	20%		
		KOSPI+KOSDAQ	가치투자형
전일대비	0.43%	1.55%	
누적수익률	-2.14%	1.18%	
BM대비	+3.32% 포인트		

송원산업 (004430) 추천일 1월 14일 수익률 + 3.45%	- 산하방지제 부문 글로벌 2위 기업으로 저유가에 따른 원재료비 하락 및 전방산업의 수요 확대에 따라 주력 사업의 꾸준한 실적개선 전망 - 과점화 되어있는 시장에서 제품 다변화에 따른 이익의 질적 개선이 이뤄지고 있으며 중국, 중동 등 수출지역 확대 및 유통류 사업 등 신규사업 성장 기대	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 14,500 전일종가: 15,000 + 100
CJ (001040) 추천일 1월 4일 수익률 + 11.55%	- CJ E&M, CJ CGV, CJ 제일제당 등 주력 자회사들의 실적개선에 따른 실적성장 및 수익성 개선으로 NAV 상승 전망 - 견고한 브랜드 파워 및 내수시장에서의 경쟁력 강화와 비상장자회사 CJ올리브네트웍스 등의 성장으로 기업가치의 프리미엄 확대 전망	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 251,000 전일종가: 280,000 + 3,000
디에이치피코리아 (131030) 추천일 1월 4일 수익률 + 0.89%	- 티어링프리, 디알프레시 등의 국내 1회용 점안제 부문의 선두기업으로 스마트폰 등 IT 기기 사용 및 고령인구 증가 등 점안제 시장 성장의 수혜 전망 - 꾸준한 연간실적 개선 및 안정적인 재무구조 보유로 사업의 안정성이 돋보이며, 지속적인 Capa 증설에 따른 외형성장 기대	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 11,250 전일종가: 11,350 + 750
가온미디어 (078890) 추천일 1월 4일 수익률 + 7.41%	- IP Hybrid, Smart Box, Home Gateway 등 셋톱박스 제조 전문업체로 각국의 디지털 방송전환 및 국내외 지역별 매출 다변화에 따른 안정적인 이익성장 예상 - 국내 통신사향 셋톱박스 공급 레퍼런스를 바탕으로한 해외진출과 통신사, 케이블사 등 대형 공급처 비중증가에 따른 실적안정성이 부각될 전망	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 10,800 전일종가: 11,600 + 250
한양이엔지 (045100) 추천일 1월 4일 수익률 + 4.25%	- 반도체 클린룸, 시스템 인프라공사 및 화학약품 공급장치 제조 전문업체로 과점시장 지위 확보에 따라 삼성전자 반도체 인프라투자에 따른 매출성장 예상 - 지속적인 실적성장과 함께 높은 ROE를 유지하고 있으며, 안정적인 펀더멘탈 개선대비 동종업종 내 저평가 매력도 보유	추천인: 윤정선 단위 (원) 추천가: 10,600 전일종가: 11,050 - 150

Compliance Notice

- 안정성장형, 액티브형, 가치투자형 포트폴리오 종목 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 안정성장형, 액티브형, 가치투자형 포트폴리오 종목은 편입일 기준 당사 투자컨설팅센터 연구원이 보유하고 있지 않습니다.
- 안정성장형, 액티브형, 가치투자형 포트폴리오 종목은 당사와 계열사 관계가 없습니다.
- 안정성장형, 액티브형, 가치투자형 포트폴리오 종목에 게재된 내용들은 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
- 안정성장형, 액티브형, 가치투자형 포트폴리오 종목 자료의 내용은 당사 리서치센터의 투자 의견과 일부 차이가 있을 수도 있습니다.
- 당사는 현대모비스, 아모레퍼시픽, CJ를 기초자산으로 하는 ELW를 발행한 사실이 있습니다.

롯데케미칼, C대한통운, 현대미포조선

■ 차트 관심 종목 : 롯데케미칼(011170)

[단기 5일 선이 중기 20일선을 돌파하는 골든크로스 종목]



관련 종목군

K O S P I	현대글로비스(086280)	한국카본(017960)
	대웅(003090)	지역난방공사(071320)
	삼성카드(029780)	현대중공업(009540)
	KCC(002380)	POSCO(005490)
K O S D A Q	플랜티넷(075130)	아스트(067390)
	게임빌(063080)	하이텍팜(106190)
	제약스(065620)	와이지엔터(122870)
	랩지노믹스(084650)	청담러닝(096240)

■ 신고가 종목 : C대한통운(000120)

[52주 신고가 및 신고가 유지되는 종목]



관련 종목군

K O S P I	이노션(214320)	웅진씽크빅(095720)
	필룩스(033180)	
K O S D A Q	케어젠(214370)	뷰익스(100120)
	에이티젠(182400)	테라세미콘(123100)
	강스템바이오(217730)	휴젤(145020)
	바텍(043150)	성우전자(081580)

■ 박스권 돌파 종목 : 현대미포조선(010620)

[이동평균선이 박스권을 형성하고, 현재가가 박스권을 돌파한 종목]



관련 종목군

K O S P I	대우인터내셔널(047050)	신세계인터내셔널(031430)
	더존비즈온(012510)	SK가스(018670)
	이화산업(000760)	GS건설(006360)
	신세계건설(034300)	다우기술(023590)
K O S D A Q	아스트(067390)	이테크건설(016250)
	뷰익스(100120)	인터로조(119610)
	KH바텍(060720)	랩지노믹스(084650)
	누리텔레콤(040160)	세우테크(096690)

■ 외국인 보유 비율 증가 종목

K O S P I	SK이노베이션(096770)	한국전력(015760)
	BGF리테일(027410)	삼성물산(028260)
	CJ제일제당(097950)	LG생활건강(051000)
	LG화학(051010)	NAVER(035420)
K O S D A Q	이오테크닉스(039030)	카카오(035720)
	컴투스(078340)	휴메딕스(200670)
	쇼박스(086980)	아이진(185490)
	AP시스템(054620)	루멘스(038060)

■ 기관 보유 비율 증가 종목

K O S P I	삼성전자(005930)	POSCO(005490)
	롯데케미칼(011170)	현대건설(000720)
	SK텔레콤(017670)	BGF리테일(027410)
	LG전자(066570)	현대차(005380)
K O S D A Q	로엔(016170)	게임빌(063080)
	바텍(043150)	아스트(067390)
	다원시스(068240)	CJ E&M(130960)
	OCI머티리얼즈(036490)	KH바텍(060720)

참 고 : 상기종목은 당사 추천종목과는 별개이며, 음영 종목은 신규 관심 종목입니다. 밑줄 종목은 외국인 및 기관 공동 순매수 종목입니다.

본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.



LG디스플레이 (034220)

BUY (유지)



디스플레이, 가전, 휴대폰 Analyst **김동원**
02-6114-2913 jeff.kim@hdsr.com
RA **김범수**
02-6114-2932 bk.kim@hdsr.com

상반기 이후 실적개선 전망

4분기 영업이익 606억원, 예상하회

LG디스플레이 4분기 매출과 영업이익은 각각 7.5조원 (+5%QoQ, -10%YoY), 606억원 (-82%QoQ, -90%YoY, OPM 0.8%)을 기록해 컨센서스 영업이익 (771억원)을 하회하였다. 이는 세트업체 수요부진에 따른 패널가격 하락과 재고조정 영향 때문이다.

'16년 추정 영업이익 2150억원, 전년대비 87% 감소

2016년 LG디스플레이 추정 영업이익은 2150억원으로 전년대비 87% 감소할 것으로 추정되어 2011년 이후 최저 수준을 기록할 전망이다. 이는 1) 1분기 현재 세트 수요부진이 지속되는 가운데 중국 패널업체 (BOE, CSOT 등)의 8세대 생산능력 확대와 가동률 상승이 지속되고 있고, 2) 한국, 대만 및 일본 패널업체의 가동률 조정 움직임이 나타나지 않고 있으며, 3) 향후 패널가격 하락이 지속될 것으로 전망되면서 세트업체의 패널 재고축적 시기가 지연되고 있기 때문이다.

수요 모멘텀 부재, 목표주가 26000원으로 7% 하향

1분기 현재 수요 모멘텀이 부재한 상태에서 패널업체들의 공급축소 현상도 없는 것으로 파악된다. 특히 올 상반기 패널가격 하락이 지속될 것으로 예상되어 세트업체 입장에서는 패널 재고축적 시기를 앞당길 필요성이 현저히 낮아질 전망이다. 비록 1분기 중에 패널업체들이 가동률 조정을 시작해도 중국업체들의 생산능력 확대로 가동률 조정 효과는 예년대비 크지 않을 것으로 보인다. 따라서 '16년과 '17년 이익전망을 하향 수정했으며 목표주기도 26000원 (16F P/B 0.8x)으로 기준대비 7% 하향 조정하였다. 그러나 1) OLED TV 경쟁우위 확보, 2) 주가 2만원 ('04년 상장 이후 주가 2만원 하회는 3회, 16F P/B 0.58x) 내외에서 하방경직성 확보 등을 고려해 투자자의견 BUY를 유지한다.

주가(1/27)	22,800원
목표주가	26,000원(중전 28,000원)
업종명/산업명	디스플레이
업종 투자의견	Overweight
시가총액 (보통주)	8.2조원
발행주식수 (보통주)	357,815,700주
유동주식비율	62.1%
KOSPI 지수	1,897.87
KOSDAQ 지수	675.25
60일 평균 거래량	1,693,128주
60일 평균 거래대금	402억원
외국인보유비중	32.8%
수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	-21.6%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	36,900원 20,600원
배타(12M, 일간수익률)	0.7
주요주주	LG전자 외 2 인 37.9%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	-9.5% 4.6% -0.7%
상대	-5.1% 12.7% 6.7%



결산기말	12/13A	12/14A	12/15P	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	27,033.0	26,455.5	28,383.9	24,892.2	25,925.1
영업이익 (십억원)	1,163.3	1,357.3	1,625.6	215.0	723.0
순이익 (십억원)	419.0	917.4	1,023.4	45.1	458.0
자배기업순이익 (십억원)	426.1	904.3	969.4	42.5	436.2
EPS (원)	1,191	2,527	2,709	119	1,219
수정EPS (원)	1,191	2,527	2,709	119	1,219
PER* (배)	27.8-18.3	14.2-9.0	13.7-7.6	191.8	18.7
PBR (배)	0.9	1.1	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	2.2	2.9	2.3	3.5	3.1
배당수익률 (%)	NA	1.5	2.0	2.2	2.2
ROE (%)	4.1	8.2	8.1	0.3	3.5
ROIC (%)	8.6	8.5	9.7	1.1	4.1

적용기준: IFRS-C = 연결재무제표, IFRS-P = 개별재무제표

자료: LG디스플레이, 현대증권



롯데푸드 (002270)

BUY (유지)



음식료 Analyst **박애란**
02-6114-2939 aeranp@hdsr.com

RA **이창민**
02-6114-2917 cm.lee@hdsr.com

실적 향상과 신규 사업 확대에 주목

4Q15 실적 Preview: 육가공부문 중심의 실적 개선 전망

동사의 4Q15 실적은 매출액 3,867억원(+1.2%, yoy), 영업이익 52억원(+553.0%, OPM 1.3%)으로 추정된다. 기저효과가 큰 가운데 육가공부문의 돈육 투입단가 하락이 실적 향상의 주 요인으로 파악된다. 지난해 10/26일 WHO의 육가공품 발암물질 분류 파문 이후 매출액은 부진했으나 국내산 원료육가격 하락, 상대적으로 저렴한 수입육 투입비중 확대 등의 효과가 반영될 전망이다. 실제로 kg당 국내산 돼지 후지가격은 4Q14 5,112원→4Q15 3,596원으로 30% 하락했다. 다만 계절적으로 비수기인 가운데 빙과사업 실적이 시장 경쟁 심화로 인한 비용 증가, 원가를 높은 제품의 매출비중 확대 등으로 인해 실적 향상이 제한적이었던 것으로 보인다.

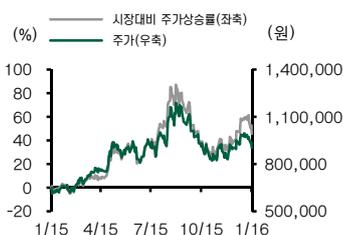
2016년 실적 향상과 신규 사업 확대에 주목

2016년에는 실적 향상과 신규 사업 확대에 대한 기대감이 동사의 기업가치에 반영될 전망이다. 우선 매출비중이 가장 큰 육가공부문에 있어 원료육가격 하락에 따른 수익성 개선이 뚜렷할 것이며 영업이익률 1%p 개선 시 영업이익 55억원의 증가 효과가 예상된다. 또한 Captive market을 통한 신규 사업 확대와 이를 통한 성장성 확보에 주목할 필요가 있다. 롯데그룹 내 급식 매출증가(2014년 220억원→2015년 330억원→2016년 400억원 추정), 롯데마트와의 HMR 브랜드 '요리하다' 사업 확대(2016년 SKU 200~300개 출시 예정), 편의점 세븐일레븐과의 커피사업 확대(입점 매장수 2015년 1,000개→2016년 3,000개 추정) 등이 대표적인 예이다. 2016년 실적 향상이 뒷받침되는 가운데 성장성이 높은 HMR, 편의점 커피 등의 사업 확대는 동사의 투자매력을 높일 전망이다.

투자의견 매수와 목표주가 1,310,000원 유지

동사에 대해 투자의견 매수와 목표주가 1,310,000원을 유지한다. 실적 향상과 신규 사업 확대에 대한 기대감이 유효하기 때문이다. 또한 동사의 현 주가는 PE 18.4배 수준으로 HMR, 식자재 유통 등과 관련된 Peer Group대비(PER Band 25~30배) Valuation 매력이 높다고 판단된다.

주가(1/27)	904,000원
목표주가	1,310,000원
업종명/산업명	식료품
업종 투자 의견	Overweight
시가총액 (보통주)	1.2조원
발행주식수 (보통주)	1,369,436주
유동주식비율	49.8%
KOSPI 지수	1,897.87
KOSDAQ 지수	675.25
60일 평균 거래량	4,512주
60일 평균 거래대금	41억원
외국인보유비중	5.2%
수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	8.3%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	1,189,000원 611,000원
베타(12M, 일간수익률)	1.2
주요주주	롯데제과 외 11 인 50.2%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	0.1% -0.8% -0.1%
상대	5.0% 6.9% 7.3%



결산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-S)	(IFRS-S)	(IFRS-S)	(IFRS-S)	(IFRS-S)
매출액 (십억원)	1,568.3	1,633.0	1,704.2	1,817.0	1,911.6
영업이익 (십억원)	73.8	65.9	72.9	85.8	92.9
순이익 (십억원)	113.9	59.9	51.9	67.2	76.1
자배기업순이익 (십억원)	113.9	59.9	51.9	67.2	76.1
EPS (원)	83,230	43,723	37,935	49,054	55,565
수정EPS (원)	83,230	43,723	37,935	49,054	55,565
PER* (배)	10.6-6.9	19.0-13.2	32.8-14.3	18.4	16.3
PBR (배)	1.3	1.0	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA (배)	8.9	7.9	11.3	9.8	9.2
배당수익률 (%)	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3
ROE (%)	16.5	7.5	6.1	7.3	7.7
ROIC (%)	15.3	7.6	7.9	8.5	8.9

적용기준: IFRS-C = 연결재무제표, IFRS-P = 개별재무제표

자료: 롯데푸드, 현대증권



기아차 (000270)

BUY (유지)

자동차, 타이어 Analyst **채희근**
02-6114-2905 heeguen.chae@hdsrc.com

RA **안예원**
02-6114-2924 yewon.an@hdsrc.com

주가(1/27)	48,600원
목표주가	60,000원 (종전 66,000원)

4Q15 실적 : 기대치에 미달

- 4분기 실적은 신홍국의 경기 부진과 환율 약세 영향으로 기대에 못 미쳐
- 16년 영업이익의 소폭 증가할 전망. 순이익은 일회성 요인의 기저 효과로 금년대비 8% 증가할 전망
- 결국 금년 관건은 계속 회자되고 있는 신홍국 경기 불안의 개선 여부
- 모멘텀 제한적이지만, 다른 주요 산업 대비해서 특별히 나쁠 것도 없음. 밸류에이션도 저평가 국면

그림 1> 4분기 실적 요약

(십억원)	4Q15P	증감률 (%)		당사 기준추정	시장 컨센서스
		YoY	QoQ		
매출액	12,792	9.3	(2.4)	13,245	12,616
영업이익	514	2.8	(24.1)	691	593
세전이익	482	(16.7)	(32.1)	890	835
지배기업순이익	431	(1.2)	(21.7)	605	628
영업이익률 (%)	4.0			5.2	4.7

자료: FrnGuide, 기아차, 현대증권

그림 2> 15년 분기별 실적

(십억원, %)	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15P
매출액	11,701	11,178	12,441	13,111	12,792
영업이익	500	512	651	678	514
지배기업순이익	436	903	747	550	431
영업이익률 (%)	4.3	4.6	5.2	5.2	4.0
YoY (%)					
매출액	(0.6)	(6.3)	3.2	14.9	9.3
영업이익	(23.1)	(30.4)	(15.5)	19.6	2.8
지배기업순이익	(54.1)	3.1	(27.1)	(16.3)	(1.2)

자료: 기아차, 현대증권

그림 3> 연간 실적 변경 내역

(십억원)	변경후		변경률 (%)	
	2016F	2017F	2016F	2017F
매출액	50,557	51,429	(4.5)	(5.2)
영업이익	2,502	2,495	(10.1)	(13.7)
지배기업순이익	2,830	2,922	(6.9)	(8.2)
영업이익률 (%)	4.9	4.9		
YoY (%)				
매출액	2.1	1.7		
영업이익	6.3	(0.3)		
지배기업순이익	7.6	3.3		

자료: 현대증권

4분기 실적 기대치에 못 미쳐

4분기 동사의 실적은 판매량 증가에도 불구하고, 신홍국 경기 부진에 따른 이중통화 약세와 관측비 증가로 시장 기대치에 못 미쳤다. 4분기 매출은 신차 효과와 파업 기저효과 등으로 전년 동기대비 9.3% 증가했으나, 영업이익은 2.8% 증가에 그쳤다. 세전이익은 전년동기대비 16.7%나 감소했는데, 이는 현대제철 주식 매각 관련 일회성 손실이 1,757억원 발생했기 때문이다.

16년 이익 소폭 증가 기대

16년은 신차 출시 확대와 원/달러 약세의 긍정적인 요인에도 불구하고, 신홍국 경기 부진 영향으로 매출 증가가 2.1%에 그칠 것으로 보인다. 수익성은 신차 효과와 원/달러 약세로 다소 개선되어, 영업이익은 15년대비 6.3% 증가할 전망이다. 순이익은 기저 효과로 인하여, 7.6% 증가할 전망이다. 신홍국 경기 부진을 반영하여 순이익을 기존 추정대비 7% 하향 조정한다.

결국 관건은 신홍국 경기 불안 개선

판매와 이익의 저성장 국면에서 탈피하려면 결국 글로벌 경기 불안이 해소되어야 할 것으로 보인다. 특히, 신홍국 비중이 높은 현대기아차는 저유가와 미국의 금리 인상에 따른 신홍국 경기 불안의 개선 여부가 주요 주가 변수가 될 것으로 보인다. 따라서 모멘텀 자체는 제한적이지만, 다른 국내 주요 산업들과 비교하면, 특별히 업황이 더 나쁜 것은 아니어서, 현재의 PER 7.0배는 시장 대비 다소 저평가 국면에 있는 것으로 보인다. 실적의 하향 조정으로 목표주가를 기존 66,000원에서 60,000원으로 하향 조정하지만, 투자의견은 BUY를 유지한다.



현대모비스 (012330)

BUY (유지)

자동차, 타이어 Analyst **채희근**
02-6114-2905 heeguen.chae@hdsrc.com

RA **안예원**
02-6114-2924 yewon.an@hdsrc.com

주가(1/27)	255,500원
목표주가	320,000원

4Q15 실적 : 기대 이상의 호실적

- 4분기 기대 이상의 호실적. 현대기아차 중국 생산 급증 영향.
- 1분기는 다시 이전 평균 수준으로 회복하겠지만, 중국 수요 호조로 연간 양호한 실적 지속 기대
- 완성차 이상의 호실적 기대 : 높은 중국 지분율, 신차 싸이클, 스마트카/친환경차 확대 수혜
- 금년 순이익은 +9%YoY 기대. PER은 7.3배에 불과. 대형 3사 가운데, 최선호주로 유지

그림 1> 4분기 실적 요약

(십억원)	4Q15P 증감률(%)		당사 기준주정	시장 컨센서스
	YoY	QoQ		
매출액	9,989	(5.6)	17.8	10,076
영업이익	867	(3.5)	29.4	800
세전이익	1,165	1.8	43.7	1,101
지배기업순이익	862	5.5	39.2	832
영업이익률 (%)	8.7		7.9	7.9

자료: FnGuide, 현대모비스, 현대증권

주: 2Q15부터 현대라이프생명의 실적이 중분순이익으로 이전됨. 이에 당사는 이전과의 비교를 용이하게 하기 위해 1Q14부터 해당 부분의 실적을 반영하지 않음. 이하 실적에 모두 적용함

그림 2> 부문별 매출, 영업이익 추이

(십억원)	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15P
모달사업 매출	7,943	7,215	7,215	6,889	8,397
영업이익률(%)	6.9	5.6	5.0	4.6	6.2
A/S부품 매출	1,575	1,533	1,587	1,592	1,592
영업이익률(%)	22.3	20.1	20.4	22.4	21.9
금융(보험) 매출	0	0	0	0	0
영업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총매출	10,576	8,748	8,802	8,481	9,989
총영업이익	899	703	694	670	867
총영업이익률(%)	8.5	8.0	7.9	7.9	8.7

자료: 현대모비스, 현대증권

그림 3> 연간 실적 변경 내역

(십억원)	변경후		변경률(%)	
	2016F	2017F	2016F	2017F
매출액	36,750	38,044	(1.4)	(2.8)
영업이익	3,104	3,231	0.5	(1.2)
지배기업순이익	3,326	3,456	0.1	(1.6)
YoY (%)				
매출액	2.0	3.5		
영업이익	5.8	4.1		
지배기업순이익	8.6	3.9		

자료: 현대증권

4분기 기대 이상의 호실적

4분기 실적은 모달사업의 실적 급증으로 인해 시장 기대치를 상회하는 호실적을 기록하였다. 4분기 현대기아차 중국법인의 생산 급증으로 중국향 CKD 수출이 급증하면서 이익과 이익률 모두 3분기대비 크게 증가하였다. A/S부품 사업은 매출과 수익성 모두 꾸준함을 유지하였다. 1분기에는 모달사업 영업이익이 4분기 기저 효과로 다시 이전 평균 수준으로 감소하겠지만, 중국의 구매세 인하 효과로 연간 양호한 실적이 기대된다.

현대기아차 이상의 안정적인 호실적 지속 기대

16년 구매세 인하 효과로 중국의 수요가 호조세일 것으로 예상되는 가운데, 동사의 중국향 CKD 수출도 호조세를 보일 것으로 기대된다. 중국법인 실적이 50% 지분법으로 반영되는 현대기아차와는 달리 동사는 대부분 100% 지분으로 반영되기 때문에 중국의 생산 개선 효과가 더 클 것으로 기대된다.

안정적인 성장성과 밸류에이션 매력 견비

동사는 그룹 내에서 스마트카와 친환경차의 핵심 부품을 공급하기 때문에, 산업 패러다임 변화와 신차 싸이클의 확대 시점에서 현대기아차보다 유리한 입장이다. (핵심부품 매출 비중 증가세 지속). 이 때문에 연구개발비도 증가하지만, 이는 현대기아차도 마찬가지 입장이다. 아울러 앞서 언급한대로 중국 개선 효과도 더 크다. 금년 순이익은 전년대비 9%의 성장이 기대되며, PER은 7.3배에 불과해 밸류에이션도 매력적인 상황이다. 투자 의견 BUY와 목표주가 32만원을 유지하며, 대형 3사 가운데, 최선호주로 유지한다.



현대위아 (011210)

BUY (유지)

자동차, 타이어 Analyst **채희근**
02-6114-2905 heeguen.chae@hdsrc.com

RA **안예원**
02-6114-2924 yewon.an@hdsrc.com

주가(1/27)	111,000원
목표주가	150,000원 (중전 165,000원)

4Q15 실적 : 기대치와 대체로 유사

- 4분기 영업이익은 시장 기대와 유사한 수준
- 16년 양호한 실적 증가 기대. 16년 매출과 영업이익 각각 4.0%, 5.7% 증가 전망
- 해외 증설, 터보엔진 증가 등으로 완성차 이상의 성장성 주목
- 연비 규제 강화와 원가 절감 강화로 동사의 역할 점점 확대될 것. 밸류에이션도 여전히 매력적

그림 1> 4분기 실적 요약

(십억원)	4Q15P	증감률(%)		당사 기준추정	시장 컨센서스
		YoY	QoQ		
매출액	2,076	4.4	14.3	2,051	2,067
영업이익	126	2.4	13.2	130	131
세전이익	101	(34.3)	(22.7)	144	136
지배기업순이익	70	(37.4)	(28.5)	106	102
영업이익률 (%)	6.1			6.4	6.3

자료 : FnGuide, 현대위아, 현대증권

그림 2> 사업부별 실적 추이

(십억 원)	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15P
자동차 부품 부문					
매출액	1,683	1,654	1,696	1,535	1,809
영업이익	108	112	115	97	115
영업이익률 (%)	6.4	6.8	6.8	6.3	6.4
기계 부문					
매출액	304	335	307	280	266
영업이익	15	18	18	14	11
영업이익률 (%)	5.0	5.3	5.7	5.2	4.2

자료 : 현대위아, 현대증권

그림 3> 연간 실적 변경 내역

(십억 원)	변경후		변경률(%)	
	2016F	2017F	2016F	2017F
매출액	8,203	8,548	(1.0)	(4.6)
영업이익	529	553	(2.4)	(5.6)
지배기업순이익	419	442	(7.3)	(9.7)
영업이익률 (%)	6.5	6.5	(0.1p)	(0.1p)
YoY (%)				
매출액	4.0	4.2		
영업이익	5.7	4.4		
지배기업순이익	6.5	5.6		

자료 : 현대증권

4분기 영업이익은 시장 기대와 유사한 수준

4분기 매출과 영업이익은 대체로 시장 기대치와 유사한 무난한 수준이었다. 자동차 부문은 현대기아차의 4분기 생산 급증 영향으로 호조세를 보였으나, 기계 부문의 매출과 이익률이 3분기보다 크게 감소하였다. 이는 기계 업황의 부진 지속 외에도 멕시코 공장 투자 관련 내부 거래 제거 영향이 컸기 때문이다. 한편, 영업외손익은 위안화 절하 등의 환율 관련 평가 손실로 인해, 250여억원의 손실을 기록하였다.

16년 양호한 실적 증가 기대

16년 실적은 수동변속기 사업의 단계적 이관에도 불구하고, 멕시코 증설 효과, 터보엔진 및 터보차저 매출 증가, 기계 부문의 내부거래 제거 효과의 종료(1분기) 등으로 인해 개선될 전망이다. 16년 매출과 영업이익은 전년대비 각각 4.0%, 5.7% 증가할 전망이다. (참고로 동사의 금년 매출 성장 목표는 7.1%임). 중국 산동법인의 영향이 큰 관계기업손익도 개선될 전망이다.

완성차 이상의 성장 모멘텀 주목

동사는 엔진 전문업체로서, 그룹 내 역할 확대를 통해 완성차 이상의 성장이 지속될 전망이다. 연비 규제 강화와 원가 절감 강화로 인해 동사의 역할은 수 년간 더욱 확대될 전망이다. 규제 강화로 전기차 시장이 일부 성장할 전망이지만, 동사의 역할 확대를 위축시킬 정도는 아닐 것으로 보인다. (참고로 동사의 전기차 인휠 모터의 성장성은 원가 측면을 감안하면 당장의 기대보다는 장기적인 관점에서 판단해야할 듯). 아울러 PER 6.8배에 불과해 밸류에이션도 매력적인 상황이어서, 투자 의견 BUY를 유지한다. 다만, 실적의 미세 조정과 시장 목표 밸류에이션의 하락을 반영하여, 목표주가를 기존 16.5만원에서, 15만원으로 하향 조정한다.



현대건설 (000720)

BUY (유지)

건설/유틸리티 Analyst **김열매**
02-6114-2935 fruitism@hdsrc.com

RA **홍성우**
02-6114-2937 sungwoo.hong@hdsrc.com

주가(1/27)	34,750원
목표주가	40,000원 (종전 45,000원)

4Q15 실적 Review

- 영업이익 2,672억원으로 컨센서스 부합
- 2015년 해외수주 부진, 국내주택 분양 확대
- 저유가 장기화, 신흥국 통화가치 하락으로 해외부문 신규수주 정체 예상
- 목표주가 40,000원으로 하향, 투자의견 Buy 유지

그림 1> 4Q15 실적 Review

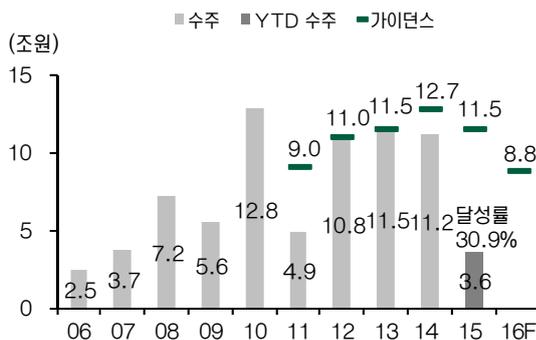
(십억원)	4Q15P	증감률		현대증권 추정	컨센서스
		%YoY	%QoQ		
매출액	5,651.9	10.1	20.0	5,016.8	5,203.3
영업이익	267.2	2.4	1.1	245.7	268.3
세전이익	201.6	(13.3)	(9.5)	193.5	226.2
당기순이익	165.2	(6.0)	1.3	143.3	172.5
지배기업순이익	70.3	(37.9)	(33.2)	100.3	129.6

자료: 현대증권

영업이익 컨센서스 부합

현대건설 4분기 잠정실적은 연결 매출액 5조 6,520억원(YoY +10.1%), 영업이익 2,672억원(YoY +2.4%), 당기순이익 1,652억원(YoY -6.0%), 지배주주 순이익 703억원(YoY -37.9%)을 기록했다. 매출액은 컨센서스 5.2조원을 상회했으며 영업이익은 컨센서스에 부합했다. 미분양 할인분양 영향으로 주택 원가율은 91.5%로 상승했고 해외 원가율은 전분기 대비 소폭 상승한 95.4%를 기록했다.

그림 2> 현대건설 해외수주 추이 및 현황(별도)



자료: 현대증권

저유가 장기화, 해외 성장 정체 예상

저유가가 장기화, 신흥국 통화가치 하락으로 해외수주 부진이 당분간 지속될 전망이다. 2015년 동사의 해외수주는 별도 3.5조원, 연결 6.1조원으로 현대건설 별도기준 해외수주가 급격하게 감소했다. 유가가 반등할 것이라고 가정해도 해외수주가 본격적으로 발주되기까지는 시간이 필요할 전망이다. 해외수주 잔고 중 약 15조원의 사업(베네주엘라, 우즈베키스탄 등)이 미착공 상태인데 금융조달이 지연되고 있다. 이들 현장이 본격적으로 착공되어야 해외부문 성장이 가능하다.

그림 3> 실적추적 변경

(십억원)	변경우		변경률 (%)	
	2015P	2016F	2015F	2016F
매출액	19,122.1	19,041.2	3.4	2.7
영업이익	986.6	905.7	2.2	0.5
세전이익	798.3	821.3	1.0	0.5
지배기업순이익	367.9	383.0	(34.5)	(36.7)
EPS (원)	3,301	3,437	(7.5)	(9.6)
BPS (원)	51,789	54,725	(0.5)	(1.1)

자료: 현대증권

목표주가 40,000원으로 하향

해외수주 부진과 미착공 잔고를 감안해 해외 매출 성장을 하향 조정했다. 2015년 주택 분양 확대로 주택부문의 성장을 기대할 수 있으나 매출액의 61%를 차지하고 있는 해외부문 수주 침체가 향후 이익 성장에 부담요인으로 작용할 전망이다. 타 건설사 대비 다각화된 사업 포트폴리오와 안정적 수익성을 감안할 때 중장기 성장 잠재력은 뛰어나다고 판단한다. 시장 Valuation 하락과 수주부진을 감안해 목표주가를 40,000원으로 하향하나 투자의견 Buy를 유지한다.



대우건설 (047040)

Marketperform (유지)

건설/유틸리티 Analyst 김열매
02-6114-2935 fruitism@hdsr.com

RA 홍성우
02-6114-2937 sungwoo.hong@hdsr.com

주가(1/27)	5,560원
목표주가	7,000원 (종전 8,000원)

4Q15 실적 Review

- 영업이익 컨센서스 하회, 국내 주택 호조, 해외 부진 지속
- 2016년 국내주택 매출로 성장 가능하나 해외수주 부진으로 성장률 저하될 전망
- 목표주가 7,000원으로 하향, 투자의견 Marketperform 유지

그림 1> 4Q15 실적 요약 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원, %)	4Q15P	증감률		현대증권 추정	컨센서스
		%YoY	%QoQ		
매출액	2,565.2	(4.2)	(0.0)	2,698.2	2,807.1
영업이익	57.4	(35.5)	(52.2)	69.2	114.5
세전이익	16.0	7.6	(44.7)	6.7	71.5
순이익	6.2	35.7	(70.2)	4.8	56.6

자료: 현대증권

그림 2> 실적추정 변경 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	변경우		변경률 (%)	
	2015P	2016F	2015F	2016F
매출액	9,901.9	10,110.5	(1.3)	4.0
영업이익	335.6	343.4	(4.6)	14.0
세전이익	147.2	282.7	2.8	78.2
순이익	127.3	212.0	2.3	78.2
EPS (원)	313	516	2.3	78.2
BPS (원)	6,690	7,206	0.1	3.3

자료: 현대증권

그림 3> 대우건설 분양공급 연간 추이 및 계획

구분 (세대)	2011	2012	2013	2014	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15
아파트	16,792	14,473	15,871	13,495	583	9,590	5,499	12,352
주복&오피	5,851	9,020	4,581	4,995	1,171	5,943	3,973	3,092
(공급계)	22,643	23,493	20,722	18,490	1,754	15,533	9,472	15,444
자체사업	3,298	4,216	4,702	3,540	832	1,875		3,572

자료: 현대증권

영업이익 컨센서스 하회

대우건설 4분기 잠정실적은 매출액 2조 5,652억원(YoY -4.5%) 영업이익 57.4억원(YoY -39.9%), 당기순이익 6.2억원을 기록했다. 영업이익과 당기순이익이 컨센서스를 하회했다. 전분기에 손실을 반영한 송도글로벌푸르지오 사업에 대한 회계적 이슈(대손환입과 도급감액)로 영업이익이 부진했고 가스공사 담합과정금 450억원이 영업외손실로 반영됐다.

해외수주 부진, 수익성 개선에 시간이 필요할 전망

2015년 해외수주는 3조 570억원으로 부진했으며 4분기 해외부문 원가율은 99.6%를 기록했다. 사측은 말레이시아 등 동남아 건축 손실 170억원을 반영했다고 밝혔다. 중동을 비롯해 원가율이 100%를 초과한 사업들이 많고 양질의 신규수주가 부족해 향후 매출액 감소와 손익 변동 가능성이 존재한다.

투자의견 Marketperform 유지

동사는 2015년 4.2만 세대(아파트 2.8만 세대 포함)를 신규분양했으며 올해는 시장 상황을 감안해 2.5만세대를 분양할 계획이다. 현재 PF 보증은 약 2조원으로 이 중 미착공 PF는 5,880억원이다. 수도권 신규분양 환경이 악화되고 있고 저유가 장기화, 신흥국 통화가치 하락으로 해외부문 불확실성도 높다. 시장 Valuation 하락과 성장률 저하를 감안해 목표주가를 7,000원으로 하향하고 투자의견 Marketperform을 유지한다.

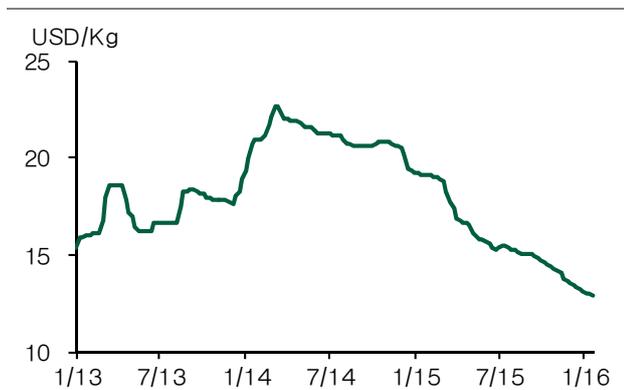
현대 Solar Weekly Watch

설연휴 다가오면서 설치량 둔화로 패널 가격 하락, 연휴 후의 가격협상을 위한 관망자세 유지로 폴리실리콘 가격 하락

1 태양광 밸류체인별 가격 추이

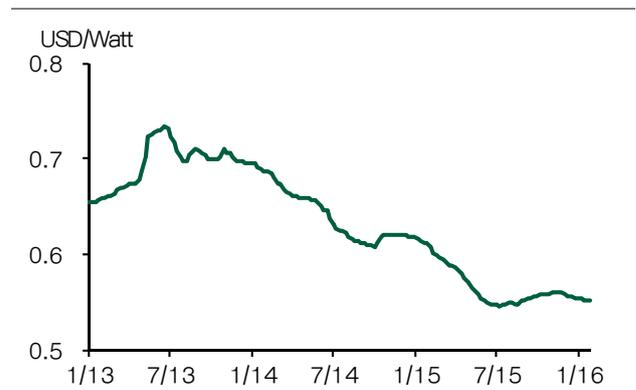
- ▶ 폴리실리콘 Spot 가격(9N+) : $-\$0.01$ (-0.08%), 현재 $\$12.93/\text{kg}$
- ▶ 웨이퍼가격(125mm 단결정) : 변화없음, $\$0.584$
- ▶ 모듈가격 : 변화없음, $\$0.552/\text{Watt}$

그림 1> 폴리실리콘 가격 추이



자료: PVInsights

그림 2> 태양광모듈 가격 추이



자료: PVInsights

파생분석 공원배 02-6114-1648 wonbae.kong@hdsrc.com

KOSPI200 선물·옵션지표

KOSPI200 Futures

구분	KOSPI200	1603월물	1606월물	1609월물	3~6 스프레드
전일종가 (pt)	230.96	230.95	231.85	229.50	0.85
전일대비	3.77	3.15	3.20	0.00	0.00
등락률 (%)	1.66	1.38	1.40	0.00	0.00
시가	229.19	229.80	231.00	229.50	0.80
고가 (pt)	231.13	231.60	232.30	229.50	0.85
저가	228.83	229.40	230.35	229.50	0.80
거래량	91,780	154,436	485	0	58
미결제약정 (계약)		120,147	4,113	352	-
증감		1,455	-32	0	-
이론가 (pt)		231.42	232.37	233.10	0.95
기준가		227.80	228.65	229.50	0.85
잔존일수 (일)		43	134	225	43
배당액지수 (pt)		0.00	0.00	0.22	0.00
이론베이스 (pt)		0.46	1.41	2.14	0.95
평균베이스 (pt)		0.65			

- ▶ KOSPI200의 배당액 지수는 CD금리 적용
- ▶ 평균베이스는 (당일누적 선물의 평균단가) - (당일누적 KOSPI200의 평균지수)로 계산된 수치

투자주체별 매매동향

	외국인	개인	금융투자(증권)	보험	투신	연기금등
순매수(계약)	1,794	-1,288	-3,488	114	2,370	95
매수	90,318	42,394	14,999	296	3,965	150
매도	88,524	43,682	18,487	182	1,595	55
매매비중(%)	57.70	27.80	10.80	0.20	1.80	0.10
5일간 누적	8,092	-5,313	-8,711	424	5,140	91
누적순매수	-19,199	-5,881	3,247	-1,241	23,062	438
수정순매수	-27,522	-7,565	-346	-848	35,500	1,769

- ▶ 누적순매수는 직전 선물옵션 동시만기 이후부터 직전일까지 순매수의 누적 수치
- ▶ 수정순매수는 직전 선물옵션 동시만기일의 스프레드 거래를 통한 롤오버 물량까지 감안한 누적 수치

프로그램 매매동향

차익거래	금액(억원)	당일비중(%)	차익잔고(억원)	
			매도차익	매수차익
순매수	116	0.24	01/27	86,917
	181	0.18	01/26	86,987
	65	0.06	01/25	86,992
매수	2,417	24.96	01/22	86,992
	13,689	13.69	01/21	86,992
	11,273	11.27	01/20	86,992

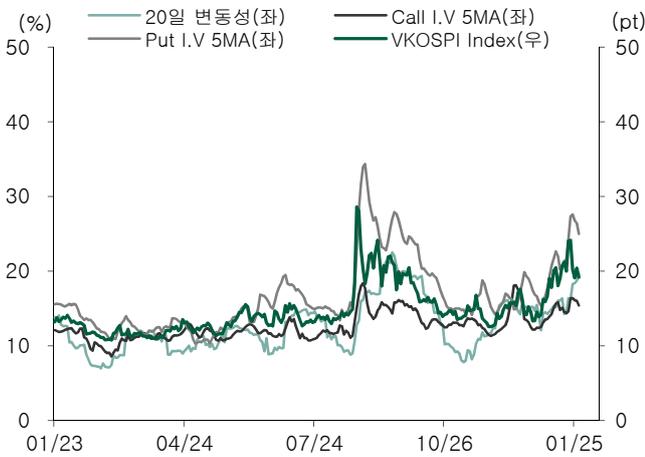
- ▶ 당일 매도 및 매수차익 잔고는 장중 매수 및 매도 차익거래 비중을 감안하여 산출한 추정치
- ▶ 공자: 2015년 11월 23일자로 차익거래잔고 보고 및 공표제도 폐지

KOSPI200 변동성 및 옵션 최근월물 만기까지의 변동범위

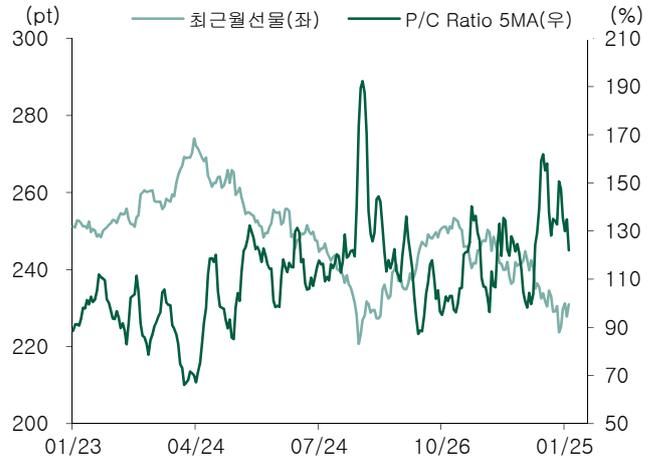
	변동성	KOSPI200 1σ 변동범위	KOSPI200 2σ 변동범위
대표 내재변동성	0.188	219.99 ~ 241.93	209.03 ~ 252.89
콜/풋 평균 내재변동성	0.136 0.235	217.24 ~ 238.88	203.51 ~ 246.81
역사적 변동성(20일)	0.196	219.52 ~ 242.40	208.08 ~ 253.84

▶ 만기일까지의 잔존기간을 기준으로 1σ 변동범위에서 지수 변동이 일어날 확률은 68.3%, 2σ 변동범위를 벗어나지 않을 확률은 95.4%로 해석

KOSPI200 옵션 변동성 추이



Put/Call Ratio (거래대금 기준)



KOSPI200 옵션 투자자별 포지션

■ 옵션 당일 포지션과 매매평균가

	콜(매수)		콜(매도)		풋(매수)		풋(매도)	
	수량	단가	수량	단가	수량	단가	수량	단가
금융투자(증권)	185	1.38	184	1.41	144	1.68	154	1.48
투신		3.95		12.31		8.43		12.11
외국인	431	4.82	428	4.85	528	4.82	523	4.92
개인	257	4.06	260	3.98	287	3.27	284	3.25

(단위: 천계약, 억원)

■ 당일 및 누적포지션

	콜(당일)		콜(누적)		풋(당일)		풋(누적)	
	수량	금액	수량	금액	수량	금액	수량	금액
금융투자(증권)	252	-5.58	-37	67.39	-9,732	14.74	-6	107.88
투신	21	-0.82	0	-22.12	12	-0.16	0	2.62
외국인	2,734	3.24	27	95.74	5,407	-26.68	75	-67.1
개인	-2,972	9.71	9	-138.12	2,944	15.32	-65	-33.48

(단위: 천계약, 억원)

▶ 누적포지션은 옵션만기일 이후부터 누적된 포지션임. 옵션 수량, 금액의 경우 매수는 (+), 매도는 (-)의 부호로 구분하여 계산하였음.

▶ 누적포지션 단위는 천 계약임.

시장전략팀

증시지표 및 주변자금 동향

유가증권 시장 주요지표

		15년말	1/20(수)	1/21(목)	1/22(금)	1/25(월)	1/26(화)	1/27(수)
주가지표	KOSPI	1,961.31	1,845.45	1,840.53	1,879.43	1,893.43	1,871.69	1,897.87
	등락폭	-5.00	-44.19	-4.92	38.90	14.00	-21.74	26.18
	시가총액(억원)	12,428,482	11,688,474	11,656,537	11,901,776	11,991,850	11,854,472	12,021,001
	KRX100	3,872.49	3,649.34	3,632.59	3,709.10	3,733.62	3,688.59	3,739.53
이동평균	20일	1,968.91	1,927.32	1,920.29	1,914.63	1,909.34	1,903.39	1,900.08
	60일	2,000.82	1,973.91	1,970.45	1,967.69	1,965.21	1,962.50	1,960.31
	120일	1,989.45	1,971.97	1,970.31	1,968.99	1,967.95	1,966.63	1,965.70
거래량지표	거래량(천주)	300,574	407,298	424,485	400,293	311,413	295,266	345,542
	5일	421,126	328,579	351,280	370,718	379,247	372,014	360,374
	20일	446,548	399,090	393,335	384,950	375,811	365,538	363,161
	거래대금(억원)	36,705	53,396	47,296	43,445	40,050	44,099	49,992
발행주식수	(천주)	38,278,300	38,373,577	38,376,858	38,385,260	38,385,493	38,387,021	38,400,776
이격도	(%,20일)	100	96	96	98	99	98	100
투자심리선	(10일)	60	30	30	30	40	40	40
VR	(%,20일)	70	78	60	57	53	55	68
ADR	(%,20일)	84	70	69	73	77	75	79
상승종목	(상한)	424(2)	110(1)	364(3)	600(1)	621(1)	264(3)	478(0)
하락종목	(하한)	395(0)	745(0)	464(0)	211(0)	188(0)	559(0)	346(0)

코스닥 시장 주요지표

		15년말	1/20(수)	1/21(목)	1/22(금)	1/25(월)	1/26(화)	1/27(수)
주가지표	KOSDAQ	682.35	669.68	665.84	670.95	681.43	678.85	675.25
	등락폭	9.13	-11.57	-3.84	5.11	10.48	-2.58	-3.60
	시가총액(억원)	2,016,308	1,976,710	1,965,663	1,981,369	2,011,428	2,003,992	1,994,036
이동평균	20일	664.65	674.78	674.64	675.02	676.11	677.23	678.39
	60일	675.89	675.94	675.53	675.24	675.04	674.84	674.70
	120일	690.43	681.44	680.78	680.29	680.02	679.64	679.31
거래량지표	거래량(천주)	504,922	752,779	568,732	542,909	453,831	518,654	625,769
	5일	621,930	611,525	613,039	604,327	588,468	572,968	549,214
	20일	692,610	634,815	636,242	629,098	613,318	606,150	608,050
	거래대금(억원)	27,957	45,024	32,539	33,894	30,253	31,054	35,612
발행주식수	(천주)	24,455,340	25,047,665	24,602,554	24,605,416	24,571,576	24,577,896	24,578,593
이격도	(%,20일)	103	99	99	99	101	100	100
투자심리선	(10일)	60	30	30	30	40	40	30
VR	(%,20일)	54	67	56	68	83	85	84
ADR	(%,20일)	93	75	73	78	83	81	82
상승종목	(상한)	702(4)	180(3)	393(2)	710(5)	798(3)	361(2)	479(4)
하락종목	(하한)	348(0)	930(0)	670(0)	352(0)	273(0)	697(0)	574(0)

해외 주요증시 및 상품가격

		15년말	1/20(수)	1/21(목)	1/22(금)	1/25(월)	1/26(화)	1/27(수)
해외주요증시	NIKKEI225	19,033.71	16,416.19	16,017.26	16,958.53	17,110.91	16,708.90	17,163.92
	Shanghai 종합	3,572.88	2,976.69	2,880.48	2,916.56	2,938.52	2,749.79	2,735.56
	HangSeng H	9,654.39	8,015.44	7,876.99	8,137.36	8,160.40	7,863.52	7,959.51
	대만 TWI	8,279.99	7,699.12	7,664.01	7,756.18	7,894.15	7,828.67	7,849.83
	S&P 500	2,063.36	1,859.33	1,868.99	1,906.90	1,877.08	1,903.63	
	DOW JONES	17,603.87	15,766.74	15,882.68	16,093.51	15,885.22	16,167.23	
	NASDAQ	5,065.85	4,471.69	4,472.06	4,591.18	4,518.49	4,567.67	
상품가격	W.T.I(\$/barrel) (NYMEX)	36.60	26.55	28.28	30.99	28.39	31.45	
	브렌트유(\$/barrel) (ICE)	36.46	27.88	29.25	32.18	30.50	31.80	
	금 현물(\$/oz) (LBMA)	1,067.80	1,093.20	1,096.80	1,097.65	1,103.70	1,114.70	
	은 현물(\$/oz) (LBMA)	13.82	14.05	14.01	14.17	14.22	14.33	
	구리(\$/ton)(LME 3개월물)	4,735.00	4,359.00	4,430.00	4,443.00	4,417.00	4,539.00	
	알루미늄(\$/ton)(LME 3개월물)	1,528.00	1,469.00	1,482.00	1,481.50	1,476.00	1,495.00	
	아연(\$/ton)(LME 3개월물)	1,632.00	1,483.00	1,507.00	1,510.00	1,515.00	1,590.00	
	납(\$/ton)(LME 3개월물)	1,780.00	1,612.00	1,642.00	1,638.50	1,622.50	1,651.00	
	옥수수(\$/bushel)(CBOT)	3.59	3.69	3.67	3.70	3.70	3.69	
	소맥(\$/bushel)(CBOT)	4.70	4.72	4.75	4.76	4.82	4.85	

환율 및 금리

		15년말	1/20(수)	1/21(목)	1/22(금)	1/25(월)	1/26(화)	1/27(수)
Foreign Exchange	USD/KRW	1,172.40	1,214.00	1,213.70	1,200.10	1,194.10	1,204.10	1,202.00
	USD/JPY	120.39	116.58	116.51	118.05	118.56	117.71	118.16
	JPY/KRW(100)	973.84	1,041.34	1,041.71	1,016.60	1,007.17	1,022.94	1,017.26
	USD/CNY	6.4894	6.5840	6.5784	6.5795	6.5794	6.5796	6.5789
금리(%)	CALL	1.49	1.49	1.49	1.48	1.48	1.48	
	CD(91일물)	1.67	1.67	1.67	1.67	1.65	1.65	1.65
	회사채(AA-)	2.11	2.08	2.08	2.09	2.09	2.07	2.07
	회사채(BBB-)	8.06	8.02	8.02	8.03	8.03	8.01	8.02
	국고채(3년물)	1.66	1.62	1.61	1.62	1.62	1.60	1.60
	미 3개월물 국채	0.142	0.259	0.280	0.295	0.285	0.310	
	미 10년물 국채	2.29	1.98	2.03	2.05	2.00	1.99	

증시 주변자금 및 펀드 동향

		15년말	1/20(수)	1/21(목)	1/22(금)	1/25(월)	1/26(화)	1/27(수)
자금동향 (단위: 억원)	고객예탁금	226,956	212,201	208,128	203,985	217,033	219,125	
	실질고객예탁금 증감	7,395	-6,054	-2,706	-4,126	13,418	1,014	
	신용융자(거래소+코스닥)	65,268	66,848	67,457	67,043	66,808	66,794	
	미수금	1,510	1,702	1,444	1,842	1,596	1,305	
펀드 설정잔액 (단위: 십억원)	주식형	81,307	80,954	81,082	81,636	81,721		
	주식혼합형	8,134	8,170	8,179	8,179	8,189		
	채권혼합형	30,381	30,626	30,599	30,606	30,611		
	채권형	85,163	86,724	86,631	86,566	86,663		
	MMF	93,202	110,666	110,641	109,794	110,675		
펀드 자금 순유출입 (단위: 십억원)	국내 주식형 펀드	67	45	117	49	81		
	해외 주식형 펀드	-11	12	3	11	3		

투자자별 매매동향

KOSPI 투자주체별 매매동향

(단위: 억원)

구분	투신	사모펀드	은행	보험	연기금	기타금융	금융투자	국가/지자체	기관계	외국인	개인	기타
2015' 누계	-50,370	-7,104	-11,666	2,858	91,240	793	-23,686	-6,711	-4,646	-35,783	-4,038	53,009
2016' 누계	11,814	199	-290	8,682	-723	258	-2,398	-1,898	15,645	-31,305	14,297	1,343
2015/12 누계	1,885	-44	-591	6,685	8,103	-34	11,889	537	28,431	-32,451	-13,769	18,304
2016/01 누계	11,814	199	-290	8,682	-723	258	-2,398	-1,898	15,645	-31,305	14,297	1,343
1/27 매도	3,447	1,017	559	736	2,568	141	2,184	158	10,811	13,118	25,771	409
1/27 매수	3,569	1,990	142	1,254	2,359	91	4,009	142	13,556	13,409	22,713	440
1/27 순매수	121	972	-417	518	-209	-50	1,825	-16	2,744	291	-3,058	31

KOSPI 기관 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
KODEX 레버리지	788.5	한국전력	181.9
삼성전자	447.1	TIGER 차이나A레버리지(하선)	174.2
LG전자	367.8	KODEX 인버스	135.9
POSCO	246.9	삼성SDI	134.3
롯데케미칼	246.6	LG화학	123.7
현대모비스	244.3	S-Oil	88.2
현대건설	228.7	CJ CGV	85.6
현대차	206.2	SK이노베이션	79.7
현대글로비스	165.2	LG생활건강	79.1
LG	120.1	한미약품	75.8
현대미포조선	107.3	종근당	73.7
삼성전자우	102.4	효성	71.4
대림산업	98.6	CJ제일제당	69.5
대우인터내셔널	85.7	NAVER	58.5
한국항공우주	82.0	한전KPS	46.8
하나투어	81.9	한화케미칼	45.5
대한유화	77.3	삼성증권	44.6
현대중공업	75.6	SK케미칼	43.7
현대위아	75.2	한미사이언스	43.3
현대제철	73.9	SK	42.5

* 음영부분은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임

KOSPI 외국인 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
LG화학	595.1	삼성전자	299.8
GS건설	226.7	현대차	227.1
삼성SDI	213.2	삼성전자우	174.3
한국전력	200.5	KT&G	153.7
LG생활건강	150.6	POSCO	88.6
NAVER	77.4	SK하이닉스	86.3
LG전자	49.6	한국항공우주	82.3
한미사이언스	49.1	S-Oil	76.0
우리은행	48.8	LG	73.6
한샘	45.0	SK이노베이션	65.2
한전KPS	44.1	KODEX 인버스	65.1
한세실업	42.0	신한지주	62.9
동부하이텍	39.5	롯데케미칼	51.8
기업은행	37.4	메리츠증권	51.0
GS리테일	37.2	대웅제약	46.0
한국가스공사	36.6	하나투어	45.4
SK	29.6	호텔신라	44.7
LG디스플레이	29.3	하나금융지주	44.4
한화케미칼	27.3	오리온	43.7
KB손해보험	27.1	두산인프라코어	35.8

KOSDAQ 투자주체별 매매동향

(단위: 억원)

구 분	투신	사모펀드	은행	보험	연기금	기타금융	금융투자	국가/지자체	기관계	외국인	개인	기타
2015' 누계	5,463	-1,171	-3,231	1,725	7,034	-6,413	-6,317	534	-2,377	-3,302	23,788	-17,975
2016' 누계	-254	-696	-272	118	-332	-534	-1,244	-517	-3,731	874	4,334	-1,447
2015/12 누계	-217	42	56	-245	93	-586	1,009	34	186	3,047	-2,088	-1,002
2016/01 누계	-254	-696	-272	118	-332	-534	-1,244	-517	-3,731	874	4,334	-1,447
1/27 매도	758	318	180	150	297	68	538	61	2,370	2,398	30,696	380
1/27 매수	432	125	15	80	303	22	427	23	1,426	1,906	32,233	276
1/27 순매수	-326	-194	-165	-69	6	-46	-111	-38	-943	-492	1,537	-104

KOSDAQ 기관 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
CJ E&M	32.0	카카오	213.7
게임빌	21.7	셀트리온	163.4
로엔	19.4	한솔씨애펜피	86.0
뉴트리바이오텍	16.6	하이로닉	41.8
OCI머티리얼즈	14.8	에스엠	31.8
메디톡스	12.6	에스텍파마	30.6
KH바텍	11.9	케어젠	30.3
랩지노믹스	11.4	휴젤	24.6
삼천리자전거	11.3	AP시스템	22.7
아이센스	11.0	파라다이스	20.9
CJ프레시웨이	8.6	한양하이타오	20.3
인트론바이오	8.1	씨젠	20.2
연우	8.1	에이치엘비	18.9
고영	7.9	아이진	16.2
레고켐바이오	7.9	인바디	15.9
다우데이터	7.8	휴온스	15.0
누리텔레콤	7.4	한글과컴퓨터	14.5
오스코텍	7.0	메디포스트	14.5
바이오랜드	6.9	동국제약	14.1
서울반도체	6.5	에이티젠	12.6

* 음영부분은 기관, 외국인 동시 순매수 혹은 순매도 종목임

KOSDAQ 외국인 순매수·순매도 상위종목

(단위: 억원)

순매수 상위		순매도 상위	
종목	대금	종목	대금
아이진	27.3	셀트리온	127.7
AP시스템	26.4	메디톡스	85.6
루멘스	20.5	카카오	42.2
인터파크	14.8	이오테크닉스	26.6
원익IPS	14.6	인바디	24.5
옵트론텍	14.3	인트론바이오	23.7
케어젠	13.0	바이로메드	23.1
에코프로	11.4	한글과컴퓨터	22.9
크리스탈	11.1	지트리비엔티	18.5
휴젤	10.2	녹십자셀	16.8
션코어	10.0	코오롱생명과학	16.5
피앤이솔루션	8.9	MDS테크	14.9
에이치엘비	8.6	에스텍파마	13.7
동국제약	8.6	대화제약	13.4
코다코	8.5	씨젠	13.3
게임빌	6.9	코미팜	12.0
CJ E&M	6.7	한솔씨애펜피	11.8
씨씨에스	6.6	뷰웬스	11.2
하이비전시스템	6.5	다우데이터	11.1
엔에스브이	6.4	쇼박스	10.9

Economic Calendar

일 자	시 간	항 목	해 당	실 제	예 상	이 전
1/21	22:30	필라델피아 연준 경기 전망	1월	-3.5	-3.2	-5.9
	22:30	신규 실업수당 청구건수	주간	293K		284K
1/22	23:45	마켓 미국 제조업 PMI	1월 P	51.0	51.3	51.2
1/26	23:00	FHFA 주택가격지수 MoM	11월	0.5%	0.5%	0.5%
	23:00	S&P / CS 종합-20 전년대비	11월	5.83%	5.67%	5.54%
	23:45	마켓 미국 서비스 PMI	1월 P	53.7	53.8	54.3
1/27	00:00	소비자기대지수	1월	98.1	96.5	96.5
	00:00	리치몬드 연방 제조업지수	1월	2	2	6
1/28	04:00	FOMC 금리 결정				
	22:30	신규 실업수당 청구건수	주간			293K
	22:30	내구재 주문	12월 P		-0.5%	0.0%
	22:30	운송제외 내구재	12월 P		0.0%	0.0%
1/29	00:00	미결주택매매(전월대비)	12월		1.0%	-0.9%
	22:30	고용비용지수	4Q		0.6%	0.6%
	22:30	상품무역 선급금 잔고	12월		-\$60,000B	-\$60,500B
	22:30	GDP 연간화 QoQ	4Q A		0.7%	2.0%
	22:30	GDP 물가지수	4Q A		0.8%	1.3%
	23:45	시카고 구매자협회	1월		45.8	42.9

자료: Bloomberg, 증권선물거래소, Briefing.com, 국내기업 실적 예상치는 FnGuide 컨센서스 순이익, 국외는 Briefing.com 예상치 EPS 기준
 참고: A: 추정, P: 예비, F,T: 확정, K: 1전, M: 백만, B: 십억, T: 조, W: 원, \$: 미국 달러, RMB: 중국 위안, 일정은 한국시간

Key Event

일 자	시 간	예정된 주요 이벤트
1/28	04:00	FOMC 금리 결정

자료: Bloomberg, 현대증권 참고 : 일정은 한국시간 기준

■ LG디스플레이: 당사는 자료 공표일 현재 [LG디스플레이(을)] 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다. 당사는 동 조서분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자 의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)

■ 투자등급 비율 (2015. 12. 31 기준)

매수	중립	매도
86.4	13.2	0.3

* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

■ 당사는 동 조서분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자 의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)

■ 투자등급 비율 (2015. 12. 31 기준)

매수	중립	매도
86.4	13.2	0.3

* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

■ 가이차: 당사는 자료 공표일 현재 [가이차(을)] 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다. 당사는 동 조서분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자 의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)

■ 투자등급 비율 (2015. 12. 31 기준)

매수	중립	매도
86.4	13.2	0.3

* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

■ 현대모비스: 당사는 자료 공표일 현재 [현대모비스(을)] 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다. 당사는 동 조서분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자 의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)

■ 투자등급 비율 (2015. 12. 31 기준)

매수	중립	매도
86.4	13.2	0.3

* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

■ 현대위아: 당사는 자료 공표일 현재 [현대위아(을)] 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다. 당사는 동 조서분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자 의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)

■ 투자등급 비율 (2015. 12. 31 기준)

매수	중립	매도
86.4	13.2	0.3

* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

■ 현대건설: 당사는 자료 공표일 현재 [현대건설(을)] 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다. 당사는 동 조서분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자 의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)

■ 투자등급 비율 (2015. 12. 31 기준)

매수	중립	매도
86.4	13.2	0.3

* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

■ 당사는 동 조서분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자 의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)

■ 투자등급 비율 (2015. 12. 31 기준)

매수	중립	매도
86.4	13.2	0.3

* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

■ 당사는 동 조서분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자 의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)

■ 투자등급 비율 (2015. 12. 31 기준)

매수	중립	매도
86.4	13.2	0.3

* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.